

**PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, UMUR OBLIGASI, DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI  
DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI  
(STUDI PADA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI))**



**Skripsi**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Meraih Gelar Sarjana Akuntansi

Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin

Makassar

Oleh:

**MIRA SANTIKA NAFRI**

NIM: 90400115056

**JURUSAN AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR**

**2019**

#### PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mira Santika Nafri  
NIM : 90400115056  
Tempat/Tgl. Lahir : Banjarmasin, 05 Oktober 1997  
Jur/Prodi/Konsentrasi : Akuntansi  
Fakultas/Program : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Alamat : Griya Dayu Putrindo II No. 9  
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi,  
dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat  
Obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai  
Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Pembiayaan  
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)  
Periode 2014-2018.

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar adalah hasil karya sendiri. Jika di kemudian hari terbukti bahwa ini merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

Samata-Gowa, Agustus 2019

Penyusun,



**Mira Santika Nafri**  
**NIM. 90400115056**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) ALAUDDIN MAKASSAR  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Kampus I : Jl. Sir. Alauddin No. 63 Makassar Tlp. (0411) 864926 Fax 864923  
Kampus II : Jl. H. M. Yusin Limpo No. 36 Suroto Sungguminasa - Gowa Tlp. 841879 Fax. 8221409

**PENGESAHAN SKRIPSI**

Skrripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi (Studi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018)”, yang disusun oleh Mira Santika Nafri, NIM: 90400115056, mahasiswa Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, telah diuji dan dipertahankan dalam sidang *Munaqasyah* yang diselenggarakan pada hari Selasa, 21 Januari 2020, bertepatan dengan 25 Jumadil Awwal 1441 H, dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana dalam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Akuntansi.

Gowa, Februari 2020

Jumadil Akhir 1441 H

**DEWAN PENGUJI :**

Ketua : Prof. Dr. H. Abustanillyas, M.Ag.  
Sekretaris : Dr. Muh. Wahyuddin Abdullah, SE., M.Si., Ak.  
Munaqisy I : Dr. Saiful Muchlis, SE., m.Sa., Ak., CA.  
Munaqisy II : Sitti Aisyah, S. Ag., M.Ag.  
Pembimbing I : Dr. Hj. Salmah Said, S.E., M. Fin., Mgmt., M.Si. PIA  
Pembimbing II : Andi Wawo, SE., M.Sc., Akt.

Diketahui oleh :  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Alauddin Makassar

Prof. Dr. H. Abustanillyas, M.Ag.  
NIP. 19661130 199303 1 003

## KATA PENGANTAR



Puji Syukur senantiasa penulis panjatkan kehadirat Allah Swt yang senantiasa mencurahkan rahmat dan kasih sayang-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Shalawat serta salam tak lupa penulis curahkan kepada baginda Nabi Muhammad Saw yang menjadi suri teladan dan merupakan panutan bagi seluruh umat muslim, sumber inspirasi dan motivasi dalam berbagai aspek kehidupan.

Skripsi dengan judul **“(Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Studi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018)”** ini penulis hadirkan sebagai salah satu prasyarat untuk menyelesaikan studi S1 dan memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak.) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.

Sejak awal pengerjaan skripsi ini, terlintas dalam pikiran penulis akan adanya hambatan dan rintangan, namun dengan adanya bantuan moril maupun materil dari segenap pihak yang telah membantu memudahkan langkah penulis. Menyadari hal tersebut, maka melalui tulisan ini, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada seluruh pihak yang telah membantu, membimbing dan memberi dukungan dalam penyelesaian skripsi ini.

Secara khusus dan teristimewa penulis mengucapkan terima kasih yang

tulus dan sebesar-besarnya kepada kedua orang tua tercinta ayahanda **Jufri** dan ibunda **Najida** yang telah mengasuh, membesarkan dan mendidik penulis sejak kecil dengan sepenuh hati dalam buaian kasih sayang kepada penulis. Kedua orang tua yang menjadi kekuatan besar dalam diri penulis sehingga mampu berjuang untuk menyelesaikan skripsi ini. Selain itu, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak, diantaranya:

1. Bapak Prof. Hamdan Juhannis, M.Si. selaku Rektor UIN Alauddin Makassar beserta Wakil Rektor I, II dan III.
2. Bapak Prof. Dr. Abustani Ilyas, M.Ag. selaku Dekan beserta Wakil Dekan I, II, dan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.
3. Bapak Memen Suwandi, SE., M. Si, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.
4. Ibu Dr. Lince Bulutoding S.E., M.Si.Ak selaku sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.
5. Ibu Dr. Hj. Salmah Said, S.E., M. Fin. Mgmt., M.Si, selaku Pembimbing I yang dengan sabar membimbing dan memberikan arahan serta nasihat yang baik dalam penyusunan skripsi ini hingga pada tahap penyelesaian.
6. Bapak Andi Wawo, SE., M. Sc., Ak selaku Pembimbing II yang dengan sabar membimbing dan memberikan arahan serta nasihat yang baik dalam penyusunan skripsi ini hingga pada tahap penyelesaian.
7. Bapak Dr. Saiful Muchlis S.E., M.Si. selaku Penguji I yang dengan sabar membimbing dan menguji serta memberikan arahan serta nasihat yang baik dalam penyusunan skripsi ini hingga pada tahap penyelesaian.

8. Ibu Sitti Aisyah S.Ag. M.Ag. selaku Penguji II yang dengan sabar membimbing dan menguji serta memberikan arahan serta nasihat yang baik dalam penyusunan skripsi ini hingga pada tahap penyelesaian.
9. Dosen dan Staf dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.
10. Keluarga besar Alm. Cahaya dan Alm. Mappelawa dan Keluarga besar Pabe dan Alm. Asia. Terima kasih telah mendukung dan memotivasi penulis selama kuliah.
11. Teman-teman seperjuangan angkatan 2015, terkhusus Akuntansi B. Terima kasih atas segala motivasi dan bantuan selama penyelesaian skripsi dan menjadi teman yang hebat bagi penulis.
12. Sahabat-sahabat penulis “Fizah” Ina Zakina, Rahmawati, Tita Armis, Zuriah Aulia Abdullah. Terima kasih karena kalian telah membantu penulis dengan cara kalian masing-masing. Terima kasih atas segala canda tawa, tangis haru, serta bahagia yang telah dibagi dan turut dirasa. Terima kasih atas rasa kekeluargaan yang amat besar meski tanpa ikatan darah. Semoga jalinan persahabatan ini kelak dijaga masing-masing dan diridhoi oleh Allah SWT.
13. Teman-teman KKN angkatan 60 UIN Alauddin Makassar Posko 13 Desa Swatani Kec. Rilau Ale Kab. Bulukumba, terima kasih selama kurang lebih 45 hari telah menjadi keluarga maupun tim bagi penulis.
14. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah memberi kontribusi selama proses penyelesaian skripsi.

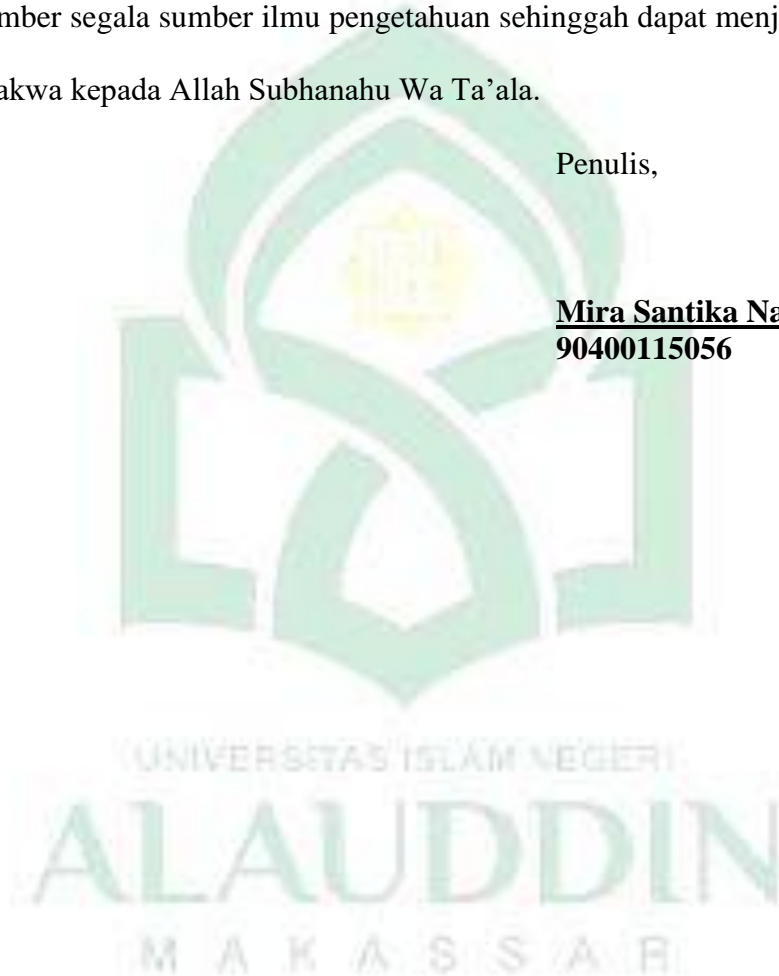
Akhirnya dengan segala keterbukaan dan ketulusan, penulis persembahkan



skripsi ini sebagai upaya pemenuhan salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada UIN Alauddin Makassar, dan semoga skripsi yang penulis persembahkan ini bermanfaat adanya. Kesempurnaan hanyalah milik Allah dan kekurangan tentu datangny dari penulis. Kiranya dengan semakin bertambahnya wawasan dan pengetahuan, kita semakin menyadari bahwa Allah adalah sumber segala sumber ilmu pengetahuan sehingga dapat menjadi manusia yang bertakwa kepada Allah Subhanahu Wa Ta'ala.

Penulis,

**Mira Santika Nafri**  
**90400115056**



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL .....</b>	<b>ii</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....</b>	<b>ii</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>iii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>x</b>
 <b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	9
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	10
 <b>BAB II TINJAUAN TEORETIS</b>	
A. Konsep Investasi dalam Perspektif Syariah .....	13
B. Teori Sinyal (Signalling Theory) .....	15
C. Teori Keagenan (Agency Theory) .....	18
D. Obligasi .....	20
E. Peringkat Obligasi .....	21
F. Accounting Based Covenant .....	24
G. Profitabilitas .....	24
H. Solvabilitas .....	25
I. Umur Obligasi .....	26
J. Pertumbuhan Perusahaan .....	27
K. Ukuran Perusahaan .....	28
L. Penelitian Terdahulu .....	29
M. Rerangka Pikir .....	32
N. Hipotesis Penelitian .....	33
 <b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>	
A. Jenis Penelitian .....	41
B. Pendekatan Penelitian .....	41
C. Populasi dan Sampel .....	42
D. Jenis dan Sumber Data .....	44
E. Metode Pengumpulan Data .....	45
F. Instrumen Penelitian .....	45



G. Metode Analisis Data .....	46
H. Definisi Operasional Variabel.....	53

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

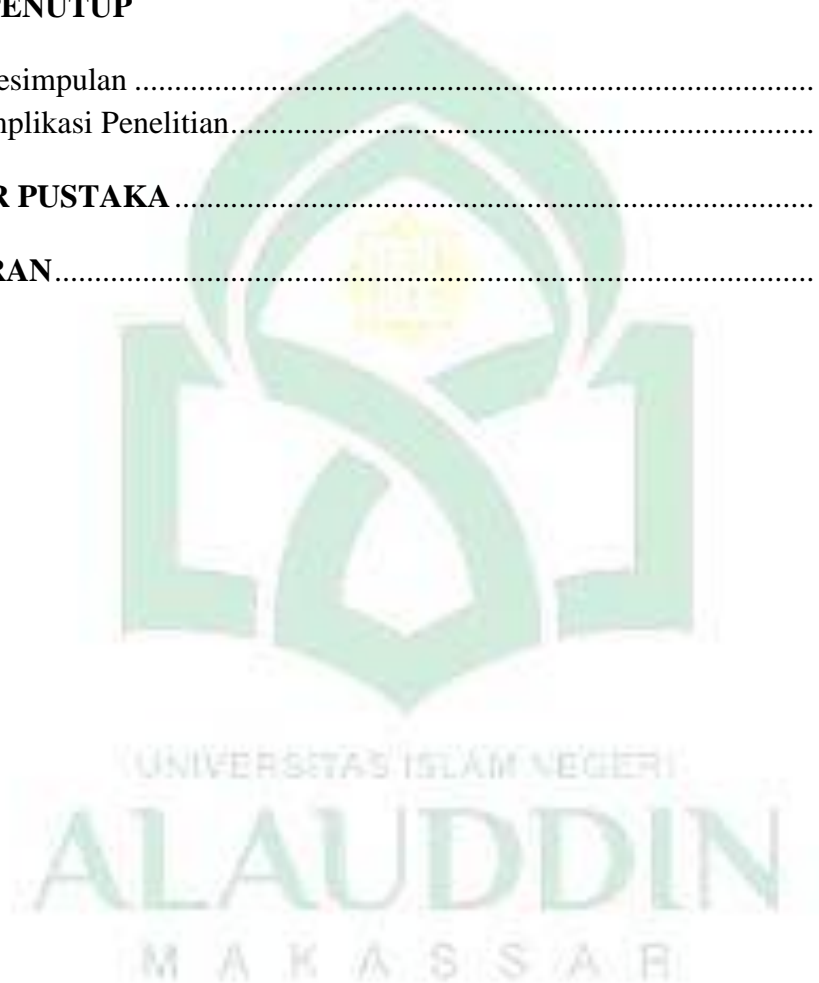
A. Sejarah Singkat Objek Penelitian.....	58
B. Hasil Analisis Data.....	69
C. Pembahasan Penelitian.....	86

#### **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	96
B. Implikasi Penelitian.....	98

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>99</b>
-----------------------------	-----------

<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>104</b>
----------------------	------------



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Peringkat Obligasi Moody's dan S&P .....	15
Tabel 2.1 Arti peringkat obligasi dan maknanya .....	15
Tabel 1.2 Penelitian Terdahulu .....	15
Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel .....	54
Tabel 3.2 Daftar Nama Perusahaan Sampel .....	55
Tabel 3.3 Kriteria Penentuan Variabel Moderating .....	55
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	69
Tabel 4.4 Hasil Uji kelayakan model regresi .....	73
Tabel 4.5 Hasil Uji keseluruhan Model .....	74
Tabel 4.6 Hasil Uji Negelkerke (R <sup>2</sup> ) .....	75
Tabel 4.7 Hasil Tabel Klasifikasi .....	76
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Logistik .....	77
Tabel 4.9 Hasil Uji T- Uji residual X1_M .....	78
Hasil Uji T- Uji residual X2_M .....	79
Tabel 4.11 Hasil Uji T- Uji residual X3_M .....	82
Tabel 4.12 Hasil Uji T- Uji residual X4_M .....	83
Tabel 4.14 Hasil Pengujian Hipotesis .....	86

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Rerangka Konseptual .....	30
--------------------------------------	----



## ABSTRAK

**Nama : Mira Santika Nafri**

**Nim : 90400115056**

**Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018).**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi dan variabel moderating adalah ukuran perusahaan.

Jenis penelitian ini merupakan penelitian korelasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 29 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan ketentuan: (1) perusahaan pembiayaan yang obligasinya terdaftar di BEI pada periode penelitian yaitu tahun 2014-2018; (2) perusahaan pembiayaan yang diperingkat oleh PT. PEFINDO secara kontinyu pada periode penelitian yaitu tahun 2014-2018; (3) perusahaan pembiayaan yang memiliki data laporan keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Sampel penelitian ini berjumlah 10 perusahaan pembiayaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik dan uji residual dengan bantuan program IBM SPSS Statistik 22.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi (2) solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi (3) umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi (4) pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi (5) ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi (6) ukuran perusahaan memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi (7) ukuran perusahaan memoderasi pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi (8) ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi. Implikasi penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat menaikkan peringkat obligasi perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

***Kata Kunci: Profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, pertumbuhan perusahaan, dan peringkat obligasi***

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### ***A. Latar Belakang***

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam suatu pendanaan dalam perusahaan, dimana pasar modal memberikan fasilitas untuk memindah tangankan dana dari pihak yang surplus kepada pihak yang membutuhkan dana. Kini pemerintah Indonesia telah memberikan sarana yang menunjang proses terjadinya suatu transaksi dipasar modal dengan mendirikan Bursa Efek Indonesia (BEI) agar perusahaan bisa dengan begitu mudah menawarkan saham dan obligasi kepada para investor (Sihombing dan Rachmawati, 2015:3). Pasar modal menyediakan jenis investasi yang populer dan paling sering digunakan dalam berinvestasi yaitu investasi saham dan investasi obligasi.

Di Indonesia investasi dalam bentuk obligasi relatif masih sangat kecil dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham, namun investasi dalam bentuk obligasi cukup menguntungkan dibanding investasi dalam bentuk saham karena investor yang membeli saham belum tentu mendapatkan pendapatan perusahaan secara tetap (Kustiyaningrum *et al*, 2016:25). Sangat berbeda dengan investasi obligasi yang memberikan pendapatan tetap dan jatuh tempo yang sudah ditentukan sehingga saham memiliki risiko yang lebih besar dibanding obligasi (Sihombing dan Rachmawati, 2015:7).

Investasi obligasi merupakan salah satu investasi yang paling diminati oleh parah investor. Hal ini dikarenakan obligasi mempunyai pendapatan yang bersifat tetap atau sama dari yang diperoleh dari bunga yang akan diterima secara

periodik dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo. Obligasi merupakan suatu sekuritas yang mampu dikatakan aman karena biaya emisinya lebih relatif murah dibanding saham. Selain itu penerbitannya juga untuk menghindari penilaian jelek investor dibandingkan jika perusahaan menerbitkan saham baru (Veronica, 2015:2). Obligasi juga tentunya memiliki tingkat risiko yang perlu diperhatikan yaitu risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Jika emiten mengalami gagal bayar, investor akan menerima jumlah yang lebih kecil dari pada jumlah pengembalian obligasi yang sebelumnya telah dijanjikan. Semakin besar risiko gagal bayar semakin tinggi nilai imbal hasil obligasi saat jatuh tempo (Brigham dan Houston, 2014:90).

Fenomena peringkat obligasi dapat dilihat pada kasus PT Mobile 8 Telcom, pada tahun 2010 perusahaan ini gagal membayar bunga ke-12 obligasinya dan denda ke-9. Sepanjang tahun 2010 PT Mobile 8 Telcom terus mengalami penurunan dari tahun ketahun sehingga membuat perusahaan tersebut tidak memiliki dana yang cukup untuk membayar semua itu. Maret 2009 BEI juga melakukan pengawasan saham maupun obligasi FREN karena tidak dapat membayar bunga obligasinya sebesar Rp 675 Milyar. Adanya kasus gagal bayar (*default*) ini lembaga pemeringkat PEFINDO menurunkan peringkat obligasi perusahaan tersebut menjadi 'D' yang sebelumnya peringkat obligasinya 'CC' (Septyawanti, 2013:7). Seorang investor yang berminat membeli obligasi sudah seharusnya terlebih dahulu memperhatikan peringkat obligasi perusahaan tersebut karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang



peluang terhadap kegagalan utang suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2014:104)

Informasi peringkat obligasi bertujuan untuk menilai suatu kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit. Peringkat ini dinilai penting bagi calon investor karena dapat digunakan dalam pengambilan keputusan dan menilai apakah obligasi tersebut telah layak dijadikan investasi dan juga berguna untuk mengetahui tingkat risikonya. Sudah seharusnya pemilik modal yang ingin berinvestasi obligasi sudah semestinya memperhatikan peringkat obligasi yang dimiliki perusahaan tersebut. Peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang peluang terhadap kegagalan utang suatu perusahaan (Nurmayanti dan Setiawati, 2012:95). Peringkat obligasi merupakan suatu mutu yang mencerminkan kemungkinan-kemungkinan suatu obligasi akan mengalami gagal bayar. Adapun peringkat obligasi yang berdasarkan pada *Moody's* dan *Standard & Poor's* adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.1 Peringkat Obligasi *Moody's* dan *S&P***

	<b>Layak Investasi</b>				<b>Obligasi Sampah</b>			
<i>Moody's</i>	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	C
<i>S&amp;P</i>	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	C

*Sumber: Brigham dan Houston (2014)*

Obligasi tiga dan dua A merupakan obligasi yang dinilai sangat aman. Obligasi satu A dan tiga B juga dinilai cukup kuat untuk disebut sebagai obligasi yang layak investasi (*Investment Grade Bonds*) dan obligasi ini merupakan obligasi berperingkat paling rendah risikonya yang jika secara hukum diperkenankan untuk dipegang oleh pihak bank dan investor intitusional.

Sedangkan obligasi BB dan yang lebih rendah adalah obligasi sampah (*Junk Bonds* atau *Non Investment Grade Bonds*) atau spekulatif, dan obligasi ini memiliki kemungkinan akan mengalami gagal bayar yang signifikan (Brigham dan Houston, 2014:301).

Peringkat obligasi yang baik dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Investor obligasi memerlukan informasi yang dapat dijadikan acuan dalam mengkomunikasikan keputusan investasinya. Laporan keuangan adalah suatu informasi dari kondisi perusahaan, karena dalam laporan keuangan tersebut terdapat banyak informasi-informasi yang dibutuhkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Pengguna laporan keuangan terdiri atas dua pihak yaitu pihak eksternal dan internal, dengan pihak manajemen sebagai pihak internal perusahaan (Nadia, 2014:73). Laporan keuangan terdiri dari laporan laba rugi, laporan laba ditahan, neraca, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Realitanya sekarang bahwa para pengguna laporan keuangan lebih memperhatikan informasi mengenai laba yang terdapat di laporan laba rugi.

Obligasi yang telah diterbitkan di Bursa Efek Indonesia telah diwajibkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) untuk diberikan peringkat dan obligasi tersebut sudah harus memiliki peringkat saat sudah dinyatakan dapat diterbitkan dan dipasarkan di pasar modal (Nurmayanti dan Setiawati, 2012:90). Peringkat merupakan sebuah simbol sebagai indikator dari agen pemeringkat mengenai kemampuan dari penerbit surat utang untuk melaksanakan kewajiban sesuai kontrak. Lembaga pemeringkat obligasi adalah suatu lembaga independen

yang berhak memberikan informasi pemeringkatan skala risiko (Rika *et al.*, 2011:5).

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat efek yaitu PT Kasnic Cresit Rating dan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Dari dua lembaga tersebut PT PEFINDO lebih banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia (Magreta dan Nurmayanti, 2009:143). Selain lebih banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan PT.PEFINDO juga termasuk lembaga pemeringkat efek yang tertua dan terpercaya di Indonesia dan telah melakukan pemeringkatan terhadap surat-surat utang, diantaranya obligasi dan obligasi sub-ordinasi konvensional, sukuk, MTN, KIK-EBA dan reksa dana (<http://www.pefindo.com>, 2019).

Hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian kembali mengenai peringkat obligasi dengan menggunakan faktor-faktor akuntansi dan non akuntansi. Faktor akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Profitabilitas*, *Solvabilitas*, *Pertumbuhan Perusahaan* dan *Ukuran Perusahaan*. Sedangkan untuk faktor non akuntansi yang digunakan adalah *Umur Obligasi*. Pemilihan variabel tersebut juga mengacu pada beberapa hasil penelitian terdahulu.

Teori yang menjelaskan mengenai peringkat obligasi yaitu teori sinyal. Teori sinyal mengemukakan bahwa pihak manajemen perusahaan adalah sebagai pihak dalam pemberian sinyal ke pihak investor (Agung *et al.*, 2017:17). Laporan keuangan perusahaan dan informasi mengenai non keuangan kepada lembaga pemeringkat yang dipilih. Lembaga pemeringkat obligasi kemudian melakukan

proses pemeringkatan sesuai dengan prosedur sehingga dapat menerbitkan peringkat obligasi dan memublikasikannya. Peringkat obligasi ini juga memberikan sinyal tentang kegagalan pembayaran utang sebuah perusahaan (Estiyanti dan Yasa, 2012:8).

Variabel akuntansi yang pertama yaitu *profitabilitas*. *Profitabilitas* merupakan suatu indikator atas kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Tingkat imbal hasil asset atau modal juga merupakan pengertian dari *profitabilitas*. Tingkat *profitabilitas* yang tinggi dapat memberikan indikasi kemampuan perusahaan dalam keberlanjutan jangka panjang (*going concern*) dan pelunasan kewajiban (Ma'arij *et al.*, 2014:3). Laba perusahaan yang tinggi akan memberikan peringkat obligasi yang tinggi juga. Hal ini dikarenakan laba perusahaan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan termasuk obligasi, maka dari itu tingkat *profitabilitas* dapat digunakan sebagai pengukur risiko *default* perusahaan (Sejati, 2010:72).

Variabel akuntansi kedua yaitu Solvabilitas. Solvabilitas menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Solvabilitas menunjukkan tentang seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik tentunya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang, karena rasio solvabilitas merupakan rasio utang terhadap modal (Hamida, 2017:77).

Variabel akuntansi ketiga yaitu Pertumbuhan Perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan ukuran

perusahaan tersebut yang dilihat dari kondisi finansialnya. Pada umumnya pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*, maka investor di dalam memilih investasi terhadap obligasi akan melihat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi.

Variable pemoderasi dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana besar kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan dalam berbagai cara diantaranya yaitu total aset, nilai pasar saham dan lain-lain (Amalia, 2018:147).

Untuk variabel non-akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu umur obligasi dan ukuran perusahaan. Umur obligasi atau tanggal jatuh tempo merupakan rentang waktu dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali nilai pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam kurun waktu satu tahun lebih mudah untuk diprediksi, sehinggamemiliki risiko gagal bayar yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Penelitian Putri (2017:8) menyatakan bahwa umur obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Islam mengajarkan kepada umatnya untuk melakukan aktivitas kerja. Kerja dilakukan untuk mengembangkan modal, sebab Islam mengajarkan pula kepada umatnya untuk tidak menyimpan uang di bawah bantal. Dengan demikian Islam adalah agama yang mendorong umatnya untuk selalu melakukan investasi kekayaan (hartanya). Meskipun begitu, dalam melakukan investasi harus memerhatikan kaidah hukum yang sesuai dengan kaidah hukum Islam (Muhamad,

2016:443). Dalam ajaran Islam, kegiatan investasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk dalam kegiatan muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar manusia dengan manusia lainnya (Muhamad, 2016:444). Investasi sangat dianjurkan dalam rangka mengembangkan karunia Allah SWT. Hal ini sejalan dengan konsep harta yang dijelaskan dalam Al-Qur'an surah At-Taubah: 34 yaitu sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ ۚ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ ۖ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

Terjemahnya:

Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya banyak dari orang-orang alim dan rahib-rahib mereka benar-benar memakan harta orang dengan jalan yang batil, dan (mereka) menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menginfakkannya di jalan Allah, maka berikanlah kabar gembira kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) azab yang pedih (Departemen Agama RI, Qur'an Tajwid dan Terjemah, 2006:548).

Al-Mishbah (2002:130) menafsirkan ayat diatas sebagai berikut:

“ Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan yang batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan menafkakkannya pada jalan Allah maka beritahukanlah kepada mereka (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih.”

Ayat di atas menjelaskan bahwa dalam pandangan Islam tidak memperbolehkan harta kekayaan ditumpuk dan ditimbun artinya orang-orang yang menyimpan harta kekayaannya tanpa membelanjakan harta tersebut pada jalan Allah (tidak dikeluarkan zakatnya). Sebab hal-hal demikian adalah serupa dengan menyianiyakan ciptaan Allah SWT dari fungsi sebenarnya dari harta. Secara ekonomi juga akan membahayakan karena akan terjadi pemusatan



kekayaan pada golongan tertentu. Dalam hal ini, Islam juga menganjurkan untuk mempelajari investasi tersebut sebagai suatu ilmu agar kita tahu apa saja faktor-faktor yang memengaruhinya. Berangkat dari hal tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI))”**

### ***B. Rumusan Masalah***

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah profitabilitas yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
6. Apakah solvabilitas yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?
7. Apakah umur obligasi yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?
8. Apakah pertumbuhan perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?

### ***C. Tujuan dan Manfaat Penelitian***

#### **1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui apakah profitabilitas pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.
- b. Untuk mengetahui apakah solvabilitas pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.
- c. Untuk mengetahui apakah umur obligasi pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.
- d. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan perusahaan pengaruh positif terhadap peringkat obligasi
- e. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap peringkat obligasi.
- f. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antara solvabilitas terhadap peringkat obligasi.
- g. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antara umur obligasi terhadap peringkat obligasi.
- h. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi.

## 2. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan beberapa manfaat, yaitu:

### a. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat mengaplikasikan *signalling theory* dan *agency theory* dalam studi tentang profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi, dan Pertumbuhan yang diterapkan perusahaan serta pengaruhnya terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan dan memperkuat hasil-hasil penelitian sebelumnya selaku berkenaan dengan pengaruh profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi, dan Pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu sumber referensi maupun acuan dalam melakukan penelitian mengenai peringkat obligasi pada masa yang akan datang.

### b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan terkait dengan permasalahan mengenai *profitabilitas*, *Solvabilitas*, Umur Obligasi, dan Pertumbuhan perusahaan, peringkat obligasi dan ukuran perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi dan meningkatkan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Kemudian bagi calon investor penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pada saat akan melakukan investasi dengan mengetahui informasi mengenai profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan suatu perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan

keputusan investasi. Selanjutnya untuk investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai input informasi terkait dengan pengambilan keputusan dalam investasi sehingga investor dapat mengambil keputusan secara efektif dan efisien.



## BAB II

### TINJAUAN TEORITIS

#### *A. Konsep Investasi dalam Perspektif Syariah*

Investasi merupakan salah satu ajaran dan konsep islam. Konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma Islam, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal. Berdasarkan penjelasan tersebut sudah semestinya investasi dianjurkan bagi setiap umat tak terkecuali umat muslim (Muhamad, 2016:560). Pentingnya investasi dalam Islam dijelaskan pada Al-Qur'an surah Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya:

"Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Maha Mengetahui terhadap apa yang kamu kerjakan."

Al-Mishbah (2002:267) menafsirkan ayat diatas sebagai berikut:

“ Orang-orang yang menyimpan uang emas dan perak, baik dalam peti atau dalam bank dan tiada dibelanjakannya pada jalan Allah (tiada dikeluarkan zakatnya), maka berilah ia kabar suka (duka) dengan siksaan yang pedih, yang menyimpannya pada hari kiamat.”

Ayat di atas dijelaskan bahwa sebagai umat muslim hendaknya introspeksi diri sebelum diintrospeksi orang lain dan melihat apa yang telah disimpan sebagai bekal atau investasi yang cukup untuk diri masing-masing dari amal soleh sebagai

bekal menuju hari perhitungan amal pada hari kiamat untuk keselamatan diri di depan Allah SWT.

Perekonomian dalam agama Islam memiliki sistem yang berbeda dengan sistem yang lain. Sistem tersebut diselenggarakan dalam rangka untuk mewujudkan kesejahteraan kehidupan umat manusia. Kesejahteraan harus diwujudkan secara material dan non material. Terkait dengan masalah material biasanya berhubungan dengan seberapa besar potensi ekonomi masyarakat dapat dioptimalkan dalam memenuhi kebutuhannya. Untuk hal itu, maka diperlukan institusi keuangan yang memadai bagi upaya optimalisasi ekonomi tersebut yang salah satunya adalah pasar modal yang berprinsip Islam (Muhamad, 2016:565).

Secara resmi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) meluncurkan prinsip pasar modal Islam pada tahun 2003 dengan ditandatanganinya nota kesepahaman antara BAPEPAM dengan Dewan Syari'ah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), maka dalam perjalanannya perkembangan dan pertumbuhan transaksi efek Islam di pasar modal Indonesia terus meningkat. Meskipun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal Islam telah hadir di Indonesia sejak tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa Islam pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management untuk meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara Islam (Muhamad, 2016:570).



Perkembangan instrumen investasi Islam di pasar modal semakin bertambah terbukti dengan kehadiran obligasi Islam PT. Indosat Tbk. pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan obligasi Islam pertama dan dilanjutkan dengan penerbitan obligasi Islam lainnya. Pada tahun 2004, terbit untuk pertama kalinya obligasi Islam dengan akad sewa atau dikenal dengan Obligasi Islam Ijarah (Huda dan Heykal, 2013:220). Merujuk kepada Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 bahwa obligasi islam adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip Islam yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi islam yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi Islam berupa bagi hasil, *margin*, atau *fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Muhamad, 2016:586).

#### **B. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal (*Signalling Theory*) merupakan sebuah teori yang berkaitan dengan adanya hubungan manajemen dan pihak penerima informasi. Teori Sinyal didasarkan pada asimetri informasi yaitu ketidakseimbangan perolehan suatu informasi. Informasi yang diterima tidaklah sama karena satu pihak memiliki informasi yang lebih baik dibanding dengan pihak lainnya. Teori sinyal juga menjelaskan mengapa suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan suatu informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal atau investor karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar (Alfiani, 2013:6). Asimetri informasi dapat terjadi antara kondisi ekstrem yaitu adanya perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak memengaruhi manajemen atau perbedaan

yang sangat signifikan sehingga dapat memengaruhi manajemen dan harga saham (Raharja dan Sari, 2008:87).

Teori sinyal merupakan salah satu alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak luar terkait dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak eksternal dimana pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui aspek-aspek perusahaan dimasa yang akan datang (Widowati *et al*, 2013:39). Berkaitan dengan asimetri informasi terkadang para investor kesulitan dalam membedakan antara perusahaan-perusahaan yang berkualitas tinggi dan rendah. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan. Informasi berupa pemberian peringkat obligasi yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi signal kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki (Raharja dan Sari, 2008:89). Dengan teori sinyal ini dituntut bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan, baik itu informasi yang berupa pemberian peringkat obligasi yang dipublikasikan dan diharapkan dapat menjadi signal terhadap kondisi keuangan perusahaan dan memberikan gambaran tentang kemungkinan-kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki (Raharja dan Sari, 2008:89).

Teori sinyal dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, pertumbuhan perusahaan, peringkat obligasi, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas memberikan gambaran tentang sejauh mana keefektifan

suatu perusahaan dalam menghasilkan laba rugi perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka perusahaan dinilai semakin efektif dalam menghasilkan laba dan kemampuan perusahaan dalam melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga semakin baik dan peringkat obligasinya akan memuaskan dan baik (Widowati *et al*, 2013:38).

Variabel kedua yaitu Rasio solvabilitas dimana semakin tinggi nilai rasio solvabilitas maka akan semakin besar pula risiko kegagalan suatu perusahaan (Fauziah, 2014:9). Nilai solvabilitas yang tinggi tentunya sangat berguna dalam memberika sinyal bahwa adanya ketidak pastian perusahaan dalam memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Tingginya nilai solvabilitas suatu perusahaan dapat mencerminkan bahwa perusahaan itu memiliki utang yang lebih besar dari pada aktiva yang dimilikinya, sehingga risiko gagal bayar yang akan ditanggung investor akan semakin tinggi yang nantinya akan memengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan (Febriani, 2017:4).

Umur Obligasi atau jangka waktu jatuh tempo juga memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi, total arus kas yang diterima oleh investor akan sangat bergantung pada umur obligasi (Surya dan Nasher, 2011:5). Semakin lama jangka waktu jatuh tempo, maka risiko investasi pada obligasi akan semakin tinggi sehingga investor akan mengharapkan imbal hasil yang semakin besar pula (Faizah, 2019:10). Pertumbuhan perusahaan merupakan cara yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan peringkat obligasi, hal ini dapat ditinjau dari kondisi keuangan perusahaan itu sendiri (Hiqmahtunnisa *et al*, 2018:19).

### C. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

*Agency Theory* merupakan suatu identifikasi potensi konflik kepentingan antara pihak-pihak dalam satu perusahaan yang memiliki pengaruh perilaku perusahaan dalam berbagai cara yang berbeda (Luciana dan Sifa, 2006:130). *Agency Theory* menekankan pada penentuan pengaturan kontrak yang efisien dalam hubungan pemilik dengan agen. Kontrak yang efisien merupakan kontrak yang jelas untuk masing-masing pihak yang berisi mengenai hak dan kewajiban, sehingga mampu meminimalkan konflik keagenan (Setyapurnama dan Nopratiwi, 2005:75).

Teori keagenan dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976:308) yang menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (*principal*) terlibat dengan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Teori keagenan dilandasi dengan tiga asumsi yaitu asumsi sifat manusia (*human assumption*), asumsi keorganisasian (*organizational assumption*), dan asumsi informasi (*information assumptions*). Asumsi sifat manusia dikelompokkan menjadi tiga, yaitu (1) *self-interest*, yaitu sifat manusia untuk mengutamakan kepentingan pribadi, (2) *bounderationality*, yaitu sifat manusia yang memiliki keterbatasan rasionalitas dan (3) *risk aversion*, yaitu sifat manusia yang lebih memilih mengelak dari risiko (Eisenhardt, 1989:58).

Teori keagenan berusaha untuk menjawab seluruh masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian

kerja yang berbeda. Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi masalah dan hubungan keagenan. Pertama adalah masalah keagenan yang muncul pada saat keinginan dari tujuan principal untuk melakukan verifikasi tentang apa yang sebenarnya dilakukan oleh agent (Eisenhardt, 1989:58). Adapun permasalahan yang muncul adalah principal tidak melakukan verifikasi apakah agent sudah melakukan sesuatu dengan tepat atau belum. Kedua adalah masalah pembagian risiko yang timbul pada saat principal dan agent memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko sehingga memungkinkan principal dan agent mempunyai preferensi tindakan yang berbeda karena perbedaan preferensi risiko (Damayanti *et al.*, 2017:208).

Menurut (Eisenhardt, 1989:60) Konflik keagenan yang berhubungan dengan penerbitan obligasi bisa terjadi antara agen yaitu pihak manajemen dengan *principal* yaitu pihak kreditor. Manajemen yang perusahaannya menerbitkan obligasi berkepentingan agar obligasi yang diterbitkan mampu terjual seluruhnya. Sedangkan para kreditor berkepentingan terhadap penjaminan kondisi perusahaan penerbit obligasi dalam keadaan baik sehingga nantinya tidak mendatangkan kerugian. Untuk mengurangi konflik tersebut maka manajemen menggunakan jasa lembaga pemeringkat obligasi sehingga dalam hal ini dapat mengurangi biaya penjaminan (bonding cost).

#### **D. Obligasi**

Obligasi merupakan surat berharga jangka panjang yang dapat diperjual belikan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan pelunasan pokok utang pada waktu yang

telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi (Bursa Efek Indonesia, 2019). Obligasi menarik bagi para investor karena obligasi memiliki beberapa kelebihan yang terkait dengan keamanan dibandingkan dengan saham, yaitu (1) Volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi sehingga daya tarik saham berkurang, dan (2) obligasi menawarkan tingkat return yang positif dan memberikan income yang tetap (Amalia, 2013:140). Dalam investasi saham tidak ada jaminan adanya pembagian dividen bagi para pemilik saham.

Dibanding semua itu obligasi akan memberikan pendapatan yang tetap kepada investor berupa pembayaran bunga pada waktu yang sudah terjadwal dan investor akan mendapatkan pokok utang pada saat jatuh tempo sesuai dengan umur obligasi. Dalam kepemilikan saham, tidak ada jaminan *shareholder* akan menerima dividen setiap tahun karena pembagian dividen tergantung pada besarnya laba yang diperoleh perusahaan dan hasil RUPS (Purwaningsih, 2008:85). Waktu jatuh tempo obligasi rata-rata lebih dari 5 tahun, sedangkan Keown, *et al* (2011: 232) berpendapat bahwa obligasi adalah suatu jenis utang atau surat kesanggupan dalam membayar jangka panjang, dikeluarkan oleh peminjam yang berjanji akan membayar pemegangnya sejumlah tiap tahun yang sudah ditentukan sebelumnya.

Menurut Bursa Efek Indonesia (2018) ada 4 karakteristik Obligasi, yaitu: (1) nilai nominal (*nominal value/ face value/ par value*) adalah suatu nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo. (2) kupon (*coupon*) merupakan suatu nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala. (3) jatuh tempo adalah tanggal



pemegang obligasi yang akan mendapatkan pembayaran ulang suatu pokok nilai nominal obligasi yang dimilikinya. (4) penerbit/ emiten (*issuer*) adalah perusahaan atau lembaga yang menerbitkan obligasi (Agung *et al*, 2018:20).

#### **E. Peringkat Obligasi**

Peringkat obligasi merupakan simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukan risiko-risiko yang dimiliki dari obligasi. Peringkat obligasi ini dapat digunakan sebagai proksi dari masalah risiko obligasi. Risiko obligasi adalah kemungkinan obligasi tidak terbayar (*default*). Peringkat obligasi juga merupakan indikator ketepatanwaktuan pembayaran pokok dan bunga utang obligasi, maka dari itu semakin tinggi rating sebuah obligasi tersebut maka semakin kecil juga seorang investor menghadapi risiko default (Kesaulya dan Febriyani, 2015:112). peringkat obligasi adalah salah satu karakteristik obligasi yang perlu diperhatikan oleh investor dalam membeli obligasi. Hal ini dikarenakan peringkat obligasi dapat menunjukan kualitas obligasi yang tercermin dari risiko obligasi (Sari dan Abundanti, 2015:3801).

Pemeringkat obligasi di Indonesia dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating. Adapun simbol yang digunakan oleh PT. PEFINDO hampir sama dengan yang digunakan oleh S&P's, yaitu peringkat tertinggi yang disimbolkan dengan AAA, yang menggambarkan risiko obligasi yang terendah. Persamaan tersebut ada karena PT. PEFINDO telah berafiliasi dengan S&P's, sehingga S&P's mendorong PT. PEFINDO dalam hal pemeringkatan, kriteria maupun proses pemeringkatannya (Purwaningsih, 2008:87). Penilaian peringkat utang dimodifikasi dengan

penambahan nilai plus (+) atau minus (-) untuk menunjukkan relativitas suatu perusahaan dan kualitas perusahaan (Nurmayanti dan Setiawati, 2012:97).

Mamfaat peringkat obligasi bagi investor adalah sebagai berikut: (1) memberikan risiko investasi, dimana tujuan investasi yaitu untuk meminimalkan risiko serta mendapatkan keuntungan yang maksimal. Maka dari itu dengan adanya pemeringkat obligasi diharapkan informasi risiko lebih jelas diketahui posisinya. (2) memberikan rekomendasi untuk berinvestasi karena investor akan lebih mengambil keputusan dalam berinvestasi berdasarkan hasil pemeringkat kinerja emiten obligasi tersebut (Nurmayanti dan Setiawati, 2012:98). Berikut ini merupakan arti dari peringkat obligasi yang digunakan oleh lembaga pemeringkat PT. PEFINDO sebagai berikut:

**Tabel 2.1 Arti Peringkat Obligasi dan Maknanya**

<b>Peringkat</b>	<b>Arti</b>
AAA	Efek utang yang peringkatnya paling tinggi dan memiliki risiko yang kurang serta didukung oleh kemampuan obligor yang superior relatif dibanding entitas lainnya untuk membayar bunga dan pokok hutang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan.
AA	Efek utang yang memiliki kualitas kredit kurang dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat relatif dibanding entitas lainnya untuk membayar bunga dan pokok hutang dari semua kewajiban finansialnya yang sesuai dengan yang diperjanjikan serta tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan.
A	Efek utang yang berisiko investasi cukup rendah dan didukung oleh kemampuan obligor yang memadai relatif dibanding entitas lainnya untuk membayar bunga dan pokok hutang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
BBB	Efek utang yang berisiko investasi cukup rendah dan didukung oleh kemampuan obligor yang memadai relatif dibanding entitas lainnya untuk membayar bunga dan pokok hutang dari seluruh kewajiban

	finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
BB	Efek utang yang menunjukkan dukungan obligor yang agak lemah relatif dibandingkan entitas lainnya untuk membayar bunga dan pokok hutang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan.
B	Efek utang yang menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang sangat lemah untuk membayar bunga dan pokok hutang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan akan memperburuk kemampuannya untuk memenuhi kewajiban finansialnya.
CCC	Efek utang yang tidak mampu lagi membayar bunga dan pokok hutang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta hanya tergantung kepada perbaikan kondisi bisnis dan perekonomian.
D	Efek utang yang macet atau emitenya sudah berhenti berusaha.

Sumber: [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com) (20 Juli 2019)

#### ***F. Accounting Based Covenant (Perjanjian Utang Berbasis Akuntansi)***

Perjanjian utang berbasis akuntansi merupakan suatu hal khusus yang pertama kali perlu dilakukan sebelum mengeluarkan utang. Perjanjian utang berbasis akuntansi ini sangat memengaruhi metode pencatatan akuntansi yang akan diambil oleh perusahaan supaya nantinya tidak melanggar perjanjian yang telah disepakati (Nurabiah *et al.*, 2018:30). *Accounting based covenant* juga dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan dan umur obligasi (Marfuah dan Hermin, 2016:440).

*Accounting based covenant* suatu metode akuntansi yang didasarkan pada *covenant* yang telah disepakati bersama antara penerima pinjaman (*borrower*) dan pemberi pinjaman (*lender*). Perusahaan sebagai penerima pinjaman harus mentaati isi dari *covenant* tersebut untuk menjaga baik rasio keuangan ataupun

hal lainnya sehingga perusahaan harus memilih metode akuntansi yang sesuai supaya tidak melanggar isi dari perjanjian tersebut (Sulistiani, 2017:121).

### **G. Profitabilitas**

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal yang ada (Amalia, 2013:20). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (atau mungkin sekelompok aktiva perusahaan), profitabilitas suatu perusahaan diukur dari kemampuan perusahaan menggunakan aktivanya secara produktif, dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva perusahaan tersebut (Hagaganta, 2012).

Rasio profitabilitas diukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Profitabilitas adalah salah satu faktor yang penting bagi kelangsungan suatu perusahaan. Menurut Damayanti *et al* (2017:209), ketika perusahaan berada dalam keadaan menguntungkan maka akan dengan mudah perusahaan menarik modal dari luar. Oleh karena itu, para kreditur, pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan akan berupaya keras untuk terus menaikkan keuntungan perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengetahui tingkat profitabilitas suatu perusahaan salah satunya adalah *Return on Equity* (ROE), rasio ini dapat menginformasikan kepada investor seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROE yang tinggi mengindikasikan tingkat kinerja manajemen yang tinggi (Khoiril *et al*, 2016:12).

## **H. Solvabilitas**

Solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat proporsi penggunaan utang dalam membiayai investasi (Veronica, 2010:277). Solvabilitas adalah rasio mengukur seberapa besar suatu perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan yang terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan juga sulit untuk melepaskan beban utang karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2013:127).

Karlina dan Negara (2014:84) mengungkapkan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio keuangan yang menunjukkan setiap proporsi-proporsi penggunaan utang dalam membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Raharja dan Sari (2008:89) mengungkapkan bahwa beberapa analis telah menggunakan istilah rasio solvabilitas yang berarti mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Penggunaan utang yang terlalu tinggi tentunya akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extrem leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan yang terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Oleh dari itu, sebaiknya perusahaan perlu menyeimbangkan beberapa utang yang layak diambil



dan mengetahui sumber yang dipakai dalam pembayaran utangnya (Fahmi, 2013:128).

### ***I. Umur Obligasi***

Ma'arij, *et al* (2016:24) mengungkapkan bahwa umur obligasi merupakan tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun, dan secara umum semakin lama jatuh tempo obligasi semakin besar tingkat ketidakpastian sehingga semakin besar pula risiko maturitas. Menurut Magreta dan Nurmayanti (2016:143) bahwa para investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih relatif pendek karena menunjukkan peringkat obligasi suatu perusahaan yang *Investment grade*.

Berbeda dengan yang diungkapkan dari Purnamawati (2013:2338) yang mengungkapkan bahwa umur obligasi yang lebih pendek paling banyak diminati oleh para investor dikarenakan umur obligasi yang relatif lama menurutnya lebih berisiko. Bahwa umur obligasi yang panjang sulit untuk diprediksi dan kemungkinan dapat terjadi penurunan kinerja perusahaan sehingga investor akan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada obligasi dengan umur yang lebih pendek.

### ***J. Pertumbuhan Perusahaan***

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu pertimbangan untuk para investor dalam menanamkan investasinya, dimana pertumbuhan perusahaan dapat menunjukkan peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan yang diharapkan



oleh para *stakeholder* akan memberikan laba yang tinggi atau laba yang persisten dimasa depan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menjadi sebuah sinyal yang baik bagi orang-orang yang memiliki kepentingan (*stakeholder*) sehingga akan lebih mudah untuk menarik modal dari para investor (Wartyna dan Apriwenni, 2018:36). Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan pertumbuhan penjualan dari suatu perusahaan yang telah mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan masa yang akan datang karena pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri (Lomboan *et al*, 2016:24).

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu ukuran dimana seberapa jauh suatu perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk sebuah industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan juga sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena pertumbuhan perusahaan yang baik memberikan tanda bagi perkembangan perusahaan. Pada umumnya perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi adanya peningkatan pangsa pasar.

#### **K. Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan merupakan salah satu variabel dalam akuntansi yang memengaruhi peringkat obligasi. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan pengukuran total assets, penjualan atau ekuitas. perusahaan-

perusahaan besar cenderung memiliki risiko yang kecil dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil karena menurutnya perusahaan kecil cenderung memiliki risiko yang lebih besar. Apabila semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikan resiko non sistematis juga semakin besar sehingga membuat resiko obligasi perusahaan tersebut cenderung menurun (Karlina dan Negara, 2014:84). Sejalan dari hasil penelitian Aman dan Nguyen (2013:15) yang mengemukakan bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki kecenderungan peringkat yang lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah untuk investor. Ukuran perusahaan juga memberikan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva (Fikriyah, 2018:293).

#### ***L. Penelitian Terdahulu***

Penelitian mengenai peringkat obligasi telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya, namun pada penelitian kali ini cukup berbeda karena selain lebih meluas juga sedikit lengkap dari penelitian-penelitian sebelumnya, karena menghubungkan antar variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan dan variabel independen yaitu profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan. Adapun hasil dari penelitian sebelumnya, yaitu:

**Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu**

<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Metode Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Yuniar Laeli	Pengaruh Lverage Maturity dan Size Perusahaan terhadap yield Obligasi dengan	Analisis	Dari hasil penelitian bahwa variabel maturity dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi sedangkan variabel

Nur Faizah (2019)	Peringkat Obligasi sebagai Variabel Intervening	Jalur (Path Analysis)	leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
Ninik Amalia (2018)	Pemeringkatan Obligasi PT. PEFINDO: Berdasarkan Informasi Keuangan	Regresi Logistik ( <i>Logistic Regression</i> )	Berdasarkan hasil penelitian bahwa penelitian ini mendukung fakta yang menyatakan bahwa rasio keuangan merupakan alat analisis yang baik untuk memprediksi peringkat obligasi. Informasi yang dihasilkan dari laporan keuangan efektif untuk bahan analisis dalam proses pengambilan keputusan, sepanjang laporan tersebut disajikan secara wajar dan terhindar dari praktek-praktek kecurangan.
Siti Hailatul Fikriyah (2018)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Multinomial Logistic Regression</i>	Dari hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.
Ameilia Damayanti, Sri Ambarwati dan Tri Astuti (2017)	Prediksi Peringkat Obligasi Perusahaan dengan Pendekatan Faktor Keuangan dan Non Keuangan	Regresi Logistik ( <i>Logistic Regression</i> )	Berdasarkan hasil uji hipotesis dan pembahasan hasil penelitian yang telah diuraikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas, leverage dan umur obligasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi

Adi Wira Pinanditha dan Ni Putu Santi Suryantini (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Reputasi Auditor terhadap Peringkat Obligasi pada sektor Perbankan	Regresi Logistik ( <i>Logistic Regression</i> )	profitabilitas yang diproksikan dengan (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Rasio Solvabilitas yang di proksikan dengan (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Reputasi auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
Dinik Kustiyaningrum, Elva Nuraina dan Anggita Langgeng Wijaya (2016)	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi Logistik ( <i>Logistic Regression</i> )	Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa rasio leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dikarenakan beberapa perusahaan dalam penelitian ini memiliki jaminan atau dijamin oleh perusahaan induknya. Begitupun dengan rasio profitabilitas dan umur obligasi. Sedangkan variabel likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
			Hasil penelitian dari penelitian ini bahwa

Silviana February (2016)	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Pendapatan Bunga terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013	Estimasi Model Regresi Persamaan ( <i>Ordinal Logistic Regression</i> )	variabel yang paling berpengaruh terhadap rating adalah return on asset, semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula rating sukuk, kemudian deb to equity ratio semakin tinggi DER maka semakin rendah rating sukuk. Sedangkan variabel lainnya mempunyai pengaruh kecil yaitu current ratio dan pendapatan bunga.
-----------------------------	--	---	--

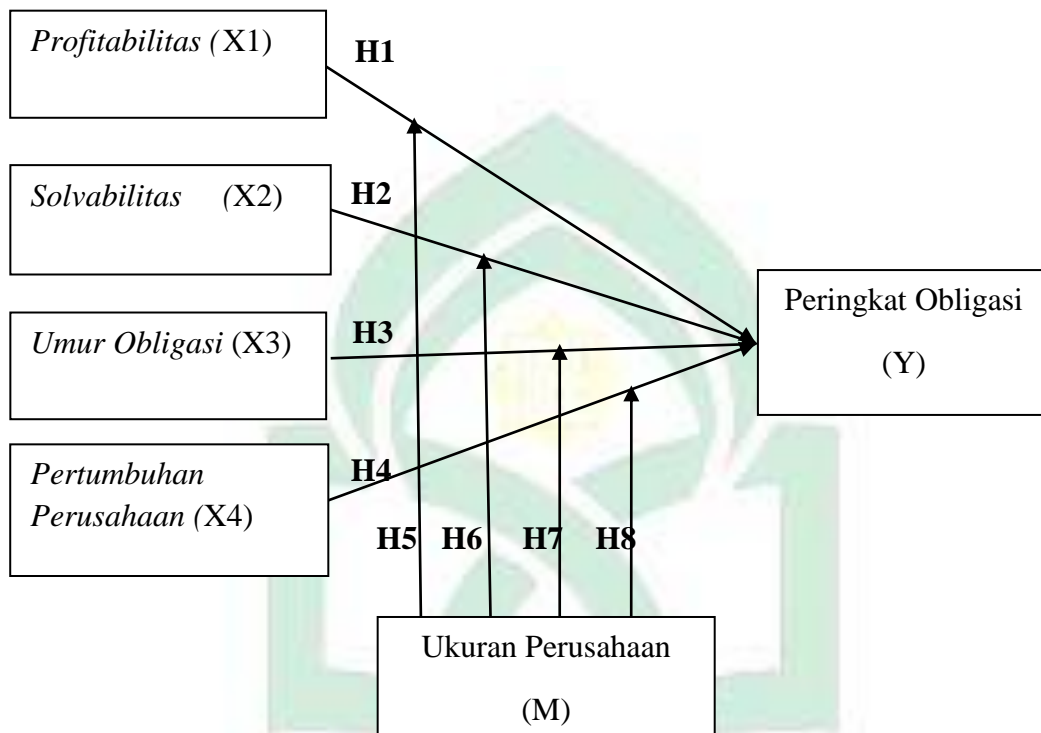
### M. Rerangka Pikir

Peringkat obligasi memiliki arti penting bagi suatu perusahaan dan para investor karena peringkat obligasi merupakan indikator dari risiko gagal bayarnya utang obligasi perusahaan. Peringkat obligasi memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat bunga dan biaya utang perusahaan. Sebagian besar obligasi dibeli oleh para investor institusional dan bukan individual, serta kebanyakan institusi dibatasi hanya boleh membeli efek yang layak investasi. Dalam penelitian ini rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik pula dalam menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Kustiyaningrum *et al*, 2016:27). Peringkat obligasi juga tercermin dari laporan keuangan perusahaan, jika kinerja suatu perusahaan baik maka peringkatnya akan naik sehingga para investor juga tertarik untuk menanamkan modalnya. Salah satu

cara dalam mengukur kinerja perusahaan dalam peringkat obligasi yaitu dengan profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan.

**Gambar 2.1 Rerangka Pikir**



## ***N. Hipotesis Penelitian***

### ***1. Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi***

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba sekaligus dalam memenuhi kewajibannya. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan kemampuan perusahaan untuk *going concern* yaitu dalam sebagian perusahaan berarti memiliki makna bahwa perusahaan tersebut mampu mempertahankan kegiatan usahanya dalam jangka panjang dan tidak mengalami



likuidasi dalam jangka pendek (Bram dan Wijaya, 2010:9). Sejalan dari penelitian Fikriyah (2018:297) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan mencerminkan kinerja yang baik. Penerbit obligasi yang memiliki profitabilitas tinggi akan berperingkat baik karena laba yang dihasilkan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban.

Profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efesiensi penggunaan aktiva suatu perusahaan ataupun efesiensi ingin dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Jenis perusahaan yang mengambil keuntungan yang relatif yang cukup tinggi dari setiap penjualan tetapi adapula keuntungan yang relatif rendah. Semakin baik profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Sihombing dan Rachmawati, 2015:10). Hal tersebut sejalan penelitian yang diungkapkan oleh Damayanti *et al* (2017:209) bahwa suatu perusahaan untuk mendapatkan peringkat yang baik sangat dibutuhkan tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi sehingga semakin rendah risiko ketidakmampuan dalam membayar (*default*) utang obligasi.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

## **2. Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi**

Solvabilitas merupakan satuan pengukur dalam tingkat pemakaian utang pada kegiatan investasi. Jika suatu perusahaan memiliki kesempatan utang maka dapat menambah mamfaat perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha. Proporsi utang yang baik adalah adanya keselarasan antara hasil utang dengan

kemampuan pelunasan kewajiban perusahaan (Damayanti *et al*, 2017:210). Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang. Seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dengan demikian, solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Karlina dan Negara, 2014:84).

Veronica (2015:277) mengatakan bahwa Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, karena menurutnya semakin rendah nilai rasio maka semakin kecil aktiva yang didanai dengan utang. Tingkat solvabilitas yang tinggi kurang baik karena tanggungan beban bunga utang. Apabila tingkat solvabilitas yang tinggi menyebabkan perusahaan tidak mampu melunasi seluruh kewajibannya termasuk obligasi maka peringkat obligasi perusahaan akan menjadi kurang baik. Penelitian dari Faizah (2019:27) sependapat dengan Veronica 2015 yang mengatakan semakin rendah solvabilitas perusahaan maka akan semakin baik nilai peringkat yang didapatkan.

H2: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

### **3. Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi**

Maturity berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Bentuk pengaruh yang ditimbulkan adalah positif yang berarti semakin pendek umur obligasi akan berpengaruh terhadap semakin tingginya peringkat obligasi, begitu pula, semakin panjang umur obligasi akan berpengaruh pada semakin rendahnya peringkat obligasi (Widiastuti dan Rahyuda, 2016:88). penelitian Amalia (2018:12)

menyimpulkan bahwa umur obligasi merupakan tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi dari satu tahun hingga lima tahun. Obligasi yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun akan lebih mudah untuk diprediksi sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibanding dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu lima tahun (Amalia, 2017:277).

Umur obligasi digunakan sebagai patokan dalam menentukan peringkat obligasi. Umur obligasi merupakan tanggal saat pertama kali obligasi tersebut diterbitkan sampai dengan tanggal obligasi tersebut jatuh tempo. Maka dari itu obligasi berpengaruh pada peringkat obligasi, perusahaan yang peringkat obligasinya tinggi, lebih cenderung menggunakan umur obligasi yang pendek (Faizah, 2019:45). Umur obligasi yang pendek lebih diminati investor dikarenakan umur obligasi yang relatif lama lebih berisiko. Hal tersebut dianggap bahwa umur obligasi yang panjang sulit untuk diprediksi dan kemungkinan menurunnya kinerja perusahaan yang bias saja terjadi, sehingga investor akan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi, daripada obligasi dengan umur yang lebih pendek (Purnamawati, 2013:37).

H3: Umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

#### **4. Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi**

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan penting yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur. Pertumbuhan perusahaan sangat

diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, pertumbuhan nilai buku ekuitas, dan pertumbuhan asset. Pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang menandakan bahwa perusahaan telah mencapai tingkat keuntungan yang tinggi. Sehingga semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan semakin mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut semakin konservatif.

Menurut Sihombing dan Rachmawati (2015:24) mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan sarana sebagai pemudah untuk melihat interaksi yang terjadi antara keputusan-keputusan investasi dan pendanaan. Secara tidak langsung kita berasumsi bahwa penggunaan pertumbuhan sebagai dasar untuk melakukan perencanaan hanyalah merupakan pencerminan dari sangat tingginya tingkat agresi yang dipergunakan dari proses perencanaan. Pertumbuhan perusahaan yang baik memiliki resiko yang kecil, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dikatakan baik dari tingkat produktivitasnya dalam mengembangkan perusahaan akan lebih mampu memenuhi kewajibannya (Vina, 2017:108).

H4: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

##### **5. Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi**

Peringkat obligasi yang baik tercermin dari laporan keuangan perusahaan disaat kinerja perusahaan baik semakin naik peringkat obligasinya sehingga para

investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Salah satunya cara perusahaan tersebut dalam mengukur kinerja perusahaan salah satunya dengan variabel profitabilitas. Investor dalam melakukan investasi obligasi mesti melihat ukuran dari perusahaan tentang peningkatan yang dialami suatu perusahaan apakah setiap tahunnya bertambah atau malah semakin menurun karena hal tersebut dapat memengaruhi peringkat obligasi (Sihombing dan Rachmawati, 2015:26).

Semakin baik rasio profitabilitasnya maka semakin baik menggambarkan kemampuan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Investasi dalam bentuk obligasi secara langsung sebenarnya tidak terpengaruh oleh profitabilitas perusahaan, karena berapapun besarnya profit yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, pemegang obligasi tetap menerima sebesar tingkat bunga yang telah ditentukan. Akan tetapi para analis tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas mungkin merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan (Karlina dan Negara, 2014:83).

H5: Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap peringkat obligasi

## **6. Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi pada Pengaruh Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi**

Magreta dan Nurmayanti (2016:145) mengungkapkan bahwa rasio Solvabilitas digunakan untuk menunjukkan proporsi suatu perusahaan dalam penggunaan liabilitas untuk membiayai sebuah investasi. Semakin besar rasio Solvabilitas bisa mengindikasikan semakin besar pula risiko kegagalan suatu

perusahaan. Investasi obligasi merupakan bagian dari jenis *fixed income* yang membuat investasi lebih menarik terhadap para investor-investor yang kerap menginginkan keuntungan dengan suku bunga yang cukup kompetitif dibandingkan dengan deposito (Sihombing dan Rachmawati, 2015:18).

Solvabilitas juga satuan pengukur tingkat pemakaian utang pada kegiatan investasi. Dalam perusahaan jika memiliki kesempatan utang maka dapat menambah mamfaat perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha. Proporsi utang yang baik adalah adanya keselarasan dan keseimbangan antara hasil hutang dengan kemampuan pelunasan kewajiban perusahaan. Penggunaan rasio Solvabilitas bisa mengecilkan risiko *default* pada perusahaan apabila solvabilitas tersebut memiliki nilai yang rendah. Hal ini dapat dilihat dari seberapa mampunya perusahaan membiayai investasinya dengan menggunakan utang (Hamida, 2017:75).

H6: Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara solvabilitas terhadap peringkat obligasi

## **7. Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi pada Pengaruh Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi**

Umur obligasi merupakan tanggal waktu pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali nilai nominal obligasi yang dimilikinya atau pokok yang dipinjamkannya. Periode pembayaran kembali obligasi sangatlah bervariasi mulai dari satu tahun sampai dengan diatas lima tahun. Semakin tinggi kupon atau bunga yang didapatkan dari suatu obligasi diperoleh dari semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi tersebut (Aji *et al.*, 2019:7).



H7: Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara umur obligasi terhadap peringkat obligasi

#### **8. Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi pada Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi**

Ukuran perusahaan adalah pengukur dalam menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan memberikan gambaran terhadap besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban dimasa depan (Hadianto dan Wijaya, 2010:18).

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar (Karlina dan Negara, 2014:85)

H8: Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menganalisis data-data sekunder. Penelitian kuantitatif merupakan metode ilmiah atau scientific karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yang meliputi konkrit (empiris), obyektif, terukur, rasional, dan sistematis. Metode kuantitatif juga dapat disebut metode *discovery*, karena dengan metode ini dapat ditemukan dan dikembangkan berbagai IPTEK baru (Sugiyono, 2018:7). Metode penelitian ini menggunakan penelitian korelasional yang memiliki bentuk hubungan antara dua variabel atau lebih. Menurut Sugiyono (2018:37) pendekatan kuantitatif yang berbentuk kausalitas digunakan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antar dua variabel atau lebih, yakni variabel yang mempengaruhi dan dipengaruhi.

##### **B. Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini merupakan bentuk penelitian korelasional (*correlational research*). Penelitian korelasional merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan korelasional antara dua variabel atau lebih yang digunakan dalam penelitian studi kasus dan lapangan (Ghozali, 2013:19). Penelitian ini merupakan penelitian dengan karakteristik masalah yang dikaitkan dengan latar belakang terhadap kondisi saat ini dari subyek yang diteliti, yang disertai dengan interaksi lingkungan. Subyek yang diteliti adalah laporan

keuangan dari perusahaan yang menerbitkan obligasi dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui *website* Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

### **C. *Populasi dan Sampel***

Populasi dalam penelitian ini adalah 29 perusahaan pembiayaan yang menerbitkan obligasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *nonprobability sampling* yakni mengambil metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2018.
2. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
3. Perusahaan yang menerbitkan obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018.
4. Perusahaan yang peringkat oleh PT. PEFINDO secara kontinyu pada periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.

Ringkasan mengenai proses pemilihan sampel sesuai dengan kriteria yang telah dijelaskan di atas dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	29
2	Perusahaan yang obligasinya terdaftar di BEI pada periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.	(14)
3	Perusahaan yang diperingkat oleh PT. PEFINDO secara kontinu pada periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.	(2)
5	Perusahaan yang tidak memiliki data laporan keuangan lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini	(3)
6	Jumlah perusahaan sampel yang digunakan	10
	Jumlah tahun penelitian	5
	<b>Jumlah unit analisis</b>	50

*Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2019*

Sampel dipilih bagi perusahaan yang terdaftar di BEI dan diperingkat PEFINDO selama 5 tahun. Sampel tersebut memiliki laporan keuangan lengkap yang menyajikan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, seperti peringkat obligasi dan rasio-rasio keuangan. Ringkasan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian**

No	Kode	Perusahaan	Tanggal Pencatatan (IPO)	Jumlah Tahun Penelitian
1	BBLD	Buana Finance Tbk	07/ 05/ 1990	5
2	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk	16/ 05/ 1990	5
3	TIFA	Tifa Finance Tbk	08 /07/ 2011	5
4	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	31 /03/ 2004	5

5	BPFI	Batavia Prosperindo Finance Tbk	01/ 06/ 2009	5
6	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk	06/ 07/ 2001	5
7	HDFA	Radana Bhaskara Finance Tbk	10/ 05/ 2011	5
8	VRNA	Verena Multi Finance Tbk	25/ 06/ 2008	5
9	MFIN	Mandala Multifinance Tbk	06/09/2005	5
10	PNLF	PT. Panin Financial Tbk.	19/07/1974	5
		<b>Jumlah</b>		50

*Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2019*

#### **D. Jenis dan Sumber Data**

##### **1. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dalam bentuk angka atau bilangan (Sugiyono, 2018:38). Data dalam penelitian ini yang menggunakan peringkat obligasi perusahaan diperoleh dari situs resmi PT. PEFINDO yang menyediakan informasi tentang peringkat obligasi perusahaan, yaitu [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com). Sedangkan data untuk menghitung rasio keuangan perusahaan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan pembiayaan yang diperoleh dari situs resmi BEI, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## 2. Sumber Data

Dalam penelitian ini yang menjadi sumber data utamanya adalah Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia, sehingga data yang diperoleh pada penelitian ini data yang telah dicatat oleh Bursa Efek Indonesia dari situs resmi BEI: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### E. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan menggunakan peristiwa yang sudah berlalu yang bentuknya berupa tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang (Sugiyono, 2018:240). Dalam penelitian ini, pengumpulan data penelitian dilakukan dengan mengakses situs resmi dari BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan PT. PEFINDO [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com).

### F. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian merupakan semua alat yang digunakan untuk mengumpulkan, memeriksa, menyelidiki suatu masalah. Bentuk instrumen yang digunakan pada penelitian ini yaitu bentuk instrumen dokumentasi dimana bentuk ini dikategorikan dalam dua macam yaitu dokumentasi dengan memuat garis-garis besar atau kategori yang akan dicari datanya, dan *check-list* yang memuat daftar variabel yang akan dikumpulkan datanya. Dokumentasi yang dimaksud merupakan penelusuran data yang sudah didokumentasikan oleh perusahaan yang



bersifat kuantitatif ke beberapa bagian atau divisi perusahaan (Sugiyono, 2018:38).

#### **G. Metode Analisis Data**

Metode analisis data merupakan suatu metode yang digunakan dalam memproses variabel-variabel yang ada sehingga menghasilkan suatu hasil penelitian yang berguna dan memperoleh suatu kesimpulan. Teknik pengolahan data yang digunakan yaitu program aplikasi *Statistical for Social Sceinces* (SPSS) versi 22. Berikut ini adalah analisis dan pengujian yang dilakukan, yaitu:

##### **1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data tersebut yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif dapat digunakan saat hanya ingin mendeskripsikan data sampel dan tidak ingin membuat kesimpulan yang berlaku untuk populasi dimana sampel itu diambil (Sugiyono, 2018:147).

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel yang diteliti. Uji statistik deskriptif mencakup nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai standar deviasi dari data penelitian. Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mengidentifikasi bahwa data yang digunakan dalam penelitian adalah data normal dan homogen (Hadi, 2006: 102).

## 2. Model Regresi Logistik

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi logistik karena variabel terikatnya yaitu peringkat obligasi merupakan data kualitatif yang menggunakan variabel *dummy* (Sumodiningrat, 2007:334) dan variabel bebasnya merupakan kombinasi antara variabel metrik dan non-metrik. (Ghozali, 2006:225) menyatakan bahwa regresi logistik digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Teknik analisis regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas data pada variabel bebasnya (Ghozali, 2006:225), dan mengabaikan heteroskedastisitas (Gujarati, 2003:597). Analisis regresi logistik dilakukan dengan menggunakan bantuan program Statistical Package for Social Science (SPSS) 22 for Windows.

Model yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan dalam persamaan berikut:

$$\ln \frac{OA}{1-OA} = \alpha + \beta_1 \text{PFT} + \beta_2 \text{SLV} + \beta_3 \text{UMBGS} + \beta_4 \text{PRTPRS} + \epsilon$$

Keterangan:

- $\alpha$  = konstanta
- $\beta$  = koefisien regresi
- PFT = *profitabilitas*
- SLV = solvabilitas
- UMBGS = umur obligasi

PRTPRS = pertumbuhan perusahaan

€ = eror

Tahapan dalam pengujian dengan menggunakan regresi logistik dapat dijelaskan sebagai berikut.

#### 1. Menilai kelayakan model regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshows Goodness of Fit Test*. *Hosmer and Lemeshows Goodness of Fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshows Goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness of Fit* model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshows Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya (Ghozali, 2006:233).

#### 2. Koefisien determinasi (*Nagelkerke R square*)

Besarnya nilai koefisien determinasi pada model regresi logistik ditunjukkan dengan nilai *Nagelkerke R square*. Nilai *Nagelkerke R square* menunjukkan variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh

variabilitas variable independen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian (Ghozali, 2006:233).

### 3. Tabel klasifikasi

Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya variabel terikat. Kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya variabel terikat dinyatakan dalam persen. Tabel ini menunjukkan atau memuat pengelompokan data dimana tabel ini dapat diklasifikasikan berupa tabel klasifikasi tunggal dan ganda (Ghozali, 2006:233).

### 4. Model regresi logistik yang terbentuk dan pengujian hipotesis

Estimasi parameter dari model dapat dilihat pada output *Variable in the Equation*. Output *Variable in the Equation* menunjukkan nilai koefisien regresi dan tingkat signifikansinya. Koefisien regresi dari tiap variabel-variabel yang diuji menunjukkan bentuk hubungan antarvariabel (Ghozali, 2006:235). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini merupakan uji satu sisi yang dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi (sig) dengan tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) = 5%. Apabila  $\text{sig} < \alpha$  maka dapat dikatakan variabel bebas berpengaruh signifikan pada variabel terikat.

### 3. Analisis Regresi Moderasi dengan Pendekatan Residual

Pengujian variabel moderating dengan uji interaksi maupun uji selisih nilai absolut mempunyai kecenderungan akan terjadi multikolonieritas yang tinggi antar variabel independen dan hal ini akan menyalahi asumsi klasik dalam regresi

ordinary least square (OLS) (Ghozali, 2006:236). Untuk mengatasi multikolonieritas ini, maka dikembangkan metode lain yang disebut uji residual. Langkah uji residual dapat digambarkan dengan persamaan regresi sebagai berikut:

**Gambar 3.1 Persamaan Regresi**



Lakukan regresi:

$$\text{Prevekep} = a + b_1 \text{ salbegin} + e \quad (1)$$

$$|e| = a + b_1 \text{ salary} \quad (2)$$

Analisis residual ingin menguji pengaruh deviasi (penyimpangan) dari suatu model. Fokusnya adalah ketidak cocokkan (lack of fit) yang dihasilkan dari deviasi hubungan linear antar variabel independen. Lack of fit ditunjukkan oleh nilai residual didalam regresi. Dalam hal ini, jika terjadi yaitu Profitabilitas, Solvabilitas Umur obligasi dan pertumbuhan Perusahaan yang tinggi dan ukuran perusahaan (nilai residual kecil atau no) yaitu Profitabilitas, Solvabilitas Umur obligasi dan pertumbuhan Perusahaan dan ukuran perusahaan yang tinggi, maka peringkat obligasi juga tinggi. Sebaliknya jika terjadi ketidak cocokkan atau lack of fit antara Profitabilitas, Solvabilitas Umur obligasi dan pertumbuhan Perusahaan yang tinggi dan ukuran perusahaan (nilai residual besar) yaitu

Profitabilitas, Solvabilitas Umur obligasi dan pertumbuhan Perusahaan yang tinggi dan ukuran perusahaan rendah, maka peringkat obligasi akan rendah.

Untuk membuktikan apakah variabel moderasi yang digunakan memang memoderasi variabel X terhadap Y maka perlu diketahui kriteria sebagai berikut (Ghozali, 2013).

**Tabel 3.3**  
**Kriteria Penentuan Variabel Moderating**

No	Tipe Moderasi	Koefisien
1	<i>Pure</i> Moderasi	b <sub>2</sub> Tidak Signifikan b <sub>3</sub> Signifikan
2	<i>Quasi</i> Moderasi	b <sub>2</sub> Signifikan b <sub>3</sub> Signifikan
3	<i>Homologiser</i> Moderasi (Bukan Moderasi)	b <sub>2</sub> Tidak Signifikan b <sub>3</sub> Tidak Signifikan
4	Prediktor	b <sub>2</sub> Signifikan b <sub>3</sub> Tidak Signifikan

Keterangan :

b<sub>2</sub> : Variabel ukuran perusahaan

b<sub>3</sub> : Variabel interaksi antara masing-masing variabel bebas (profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan) dengan variabel perilaku Peringkat obligasi

#### 4. Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien



determinansi adalah antara 0 dan 1. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  mempunyai interval antara 0 sampai 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Jika nilai  $R^2$  mendekati 1 atau 100% memiliki arti bahwa variasi variabel independen mampu memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan dalam memprediksi variabel dependen (Ghozali 2013: 97). Sedangkan jika  $R^2$  bernilai kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Kriteria untuk analisis koefisien determinasi adalah:

- 1) Jika  $R^2$  mendekati nol (0) berarti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak kuat.
- 2) Jika  $R^2$  mendekati satu (1) berarti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen kuat.

#### 5. Uji t (Uji Parsial)

Uji t pada dasarnya digunakan untuk mengetahui tingkat signifikan koefisien regresi. jika suatu koefisien regresi signifikan menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen (*explanatory*) secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2006:35). Untuk menguji koefisien hipotesis langkah yang digunakan untuk menguji hipotesa tersebut dengan uji t adalah sebagai berikut:

- a) Menentukan  $H_0$  dan  $H_a$

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$  ( tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen)

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 = 0$  ( terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen)

b) Menentukan *Level of Significance*

*Level of Significance* yang digunakan sebesar 5% atau  $(\alpha) = 0,05$

c) Menentukan nilai t ( t hitung )

Melihat nilai t hitung dan membandingkannya dengan t tabel.

d) Menentukan kriteria penerimaan dan penolakan  $H_0$  sebagai berikut:

Jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  tidak didukung dan  $H_a$  didukung

Jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  didukung dan  $H_a$  tidak didukung.

## H. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini, adapun variabel yang digunakan yaitu sebagai berikut:

### 1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti dipengaruhi oleh variable bebas. Variabel dependen

dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan opini dari lembaga pemeringkat serta sumber informatif bagi pemodal atas risiko

Obligasi yang diperdagangkan (berdasarkan keputusan BAPEPAM dan lembaga keuangan Kep-151/BL/2009). Semakin tinggi peringkatnya, semakin aman pula obligasi tersebut. Sebaliknya, semakin rendah peringkatnya, semakin tinggi risikonya. Penggunaan peringkat obligasi berdasarkan data base peringkat obligasi perusahaan yang dikeluarkan oleh PEFINDO dimana pemberian peringkat berdasarkan kriteria. Peringkat yang digunakan berada pada kategori *investment grade* yaitu AAA, AA, A, BBB dan *non investment grade* yaitu BB, B, CCC, D. Peringkat tersebut kemudian dibagi kembali menjadi dua kategori yaitu *investment grade* dan *non investment*. Pemberian nilai peringkat obligasi seperti pada tabel berikut:

**Tabel 3.2 Kategori Peringkat Obligasi**

Peringkat Obligasi	Kategori	Nilai
idAAA, idAA, idA, idBBB	Investment Grade	1
idBB, idB, idCCC, idD	Non Investment	0

*Sumber Magreta dan Nurmayanti (2009)*

Variabel peringkat obligasi yang digunakan dalam penelitian ini seperti yang dilakukan pada penelitian Magreta dan Nurmayanti (2009). Peringkat yang digunakan hanya peringkat yang berada pada kategori *investment grade* yaitu idAAA, idAA, idA, dan idBBB. Peringkat tersebut kemudian dibagi kembali

menjadi dua kategori yaitu peringkat investasi tinggi (*high investment grade*) dan peringkat investasi rendah (*low investment grade*).

## 2. Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau variabel terikat, baik secara positif maupun negatif. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu:

### a. Profitabilitas (X1)

Rasio profitabilitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan rasio *Return on Equity (ROE)*.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### b. Solvabilitas (X2)

Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. Umur obligasi (X3)

Obligasi dengan jatuh tempo yang lebih pendek akan dianggap kurang berisiko daripada obligasi jangka panjang, dan hal ini direfleksikan dalam peringkat obligasi. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan (Fauziah, 2014:10). Jatuh Tempo adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Dalam penelitian ini variabel umur obligasi pengukurannya menggunakan skala nominal, dimana variabel yang digunakan merupakan variabel *dummy*. Pengukuran dalam penelitian ini kode 0 untuk obligasi mempunyai umur lebih dari 365 hari, sedangkan kode 1 untuk obligasi yang mempunyai umur 365 hari/ satu tahun.

d. Pertumbuhan Perusahaan (X4)

Pertumbuhan perusahaan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Faizah, 2019:11). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. pada umumnya perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pementapan posisi dipersaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi adanya peningkatan pangsa pasar.

Perusahaan yang tumbuh juga akan mendapat keuntungan lain yaitu citra positif. Suatu perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang positif akan dipandang positif juga oleh investor, karena dinilai memiliki aspek yang menguntungkan. Sehingga juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. pertumbuhan perusahaan juga dapat diukur dengan *Assets Growth Ratio*.

$$Growth = \frac{Total\ Assets_t - Total\ Assets_{t-1}}{Total\ Assets_{t-1}}$$

### 3. Variabel Pemoderasi (M)

Menurut Sugiyono (2018:278) variabel moderasi merupakan variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderasi merupakan tipe variabel yang mempunyai pengaruh terhadap sifat atau arah hubungan antar variabel. Sifat atau arah hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel-variabel dependen kemungkinan positif atau negatif dalam hal ini tergantung pada variabel moderasi. Oleh karena itu, variabel moderasi dinamakan pula dengan variabel *contingency*. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan pengukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki total aset, penjualan, dan ekuitas yang besar pula, sehingga perusahaan yang besar memiliki risiko kebangkrutan atau kegagalan yang lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Ukuran perusahaan diukur dengan *total aset* perusahaan.



Karena nilai total aset perusahaan sangat besar dan untuk menyesuaikan dengan variabel yang lain maka digunakan logaritma natural.

$$\text{Log of Total Assets} = \log(\text{Nilai Total Aktiva})$$



## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### ***A. Sejarah Singkat Objek Penelitian***

##### **1 PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (<http://www.idx.co.id>, 05:2019)**

Lebih dikenal dengan nama Adira Insurance, PT Asuransi Adira Dinamika berdiri pada tanggal 24 Januari 2002 dan bergerak di bidang asuransi umum. Sepanjang perusahaan berdiri, Adira Insurance terus berinovasi dalam menyediakan ragam produk asuransi, baik asuransi kendaraan bermotor maupun asuransi non-kendaraan bermotor. Berbagai produk asuransi tersebut tersedia sesuai dengan kebutuhan pelanggan (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Adira Insurance menyediakan berbagai produk asuransi di antaranya asuransi kendaraan bermotor dan non-kendaraan bermotor. Beberapa produk yang menjadi unggulan adalah Autocillin (asuransi kendaraan bermotor roda empat), Motopro (asuransi kendaraan bermotor roda dua), Medicillin (asuransi kesehatan), dan Traveling (asuransi perjalanan). Selain itu, Adira Insurance juga memiliki produk lainnya yang disesuaikan dengan kebutuhan pelanggan yaitu asuransi kecelakaan diri, asuransi harta benda (properti), asuransi alat berat, asuransi kerangka kapal (*marine hull*), asuransi rekayasa (*engineering*), dan berbagai asuransi lainnya. Tidak hanya produk berbasis konvensional, Adira Insurance juga menyediakan produk berbasis syariah bagi para pelanggan. Seluruh produk tersebut didukung dengan kemudahan proses bagi pelanggan serta jaringan

rekanan yang memiliki kualitas pekerjaan dan layanan terbaik. (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Guna memberikan kemudahan bagi para pelanggan, Adira Insurance menyediakan layanan aplikasi klaim berbasis digital yang dapat diakses kapanpun dan dimanapun. Aplikasi tersebut terdiri dari Autocillin Mobile Claim Application (khusus asuransi mobil) dan Medicillin Mobile Application (khusus asuransi kesehatan). Website perusahaan [www.asuransiadira.com](http://www.asuransiadira.com) dan website pembelian polis online untuk asuransi perjalanan [www.travellin.co.id](http://www.travellin.co.id) juga terus ditingkatkan kualitasnya guna memberikan pelayanan yang prima bagi pelanggan. Adira Insurance juga tetap memperkuat kualitas pelayanan call center Adira Care 1500 456, armada rescue Autocillin, ratusan bengkel rekanan, layanan klaim mobil keliling yang bernama Autocillin Mobile Service, dan proses perbaikan kerusakan ringan pada mobil pelanggan hanya dalam waktu satu hari saja melalui program *Same Day Repair* (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Dengan didukung lebih dari 40 outlet dan ratusan perusahaan dealer/leasing/bank, saat ini Adira Insurance dipercaya untuk menangani lebih dari 8,8 juta unit polis aktif yang dimiliki pelanggan. Adira Insurance juga telah berhasil meraih pengakuan publik melalui sederet penghargaan dari berbagai lembaga independen terkemuka (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

## **2 PT. Buana Finance Tbk. (<http://www.idx.co.id>, 05:2019)**

PT Buana Finance Tbk. Mulai didirikan pada tanggal 7 Juni 1982. Anggaran dasar perusahaan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman pada tanggal

8 Oktober 1982 yang telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia. Nama perusahaan telah diubah beberapa kali dan yang terakhir menjadi PT Buana Finance Tbk. Dan telah disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa tanggal pada tanggal 3 Oktober 2005 (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah bergerak dalam bidang pembiayaan investasi, pembiayaan modal kerja dan pembiayaan multiguna. Pada tahun 2016 kantor pusat Perusahaan beralamat di Gedung Chase Plaza, Lantai 17 dan 19, Jalan Jendral Sudirman No. 21, Jakarta. Pada tahun 2017 Perusahaan berpindah alamat ke Tokopedia Tower – Ciputra World 2, lantai 38, unit A-F, Jl. Prof. Dr. Satrio, Kav. 11, Jakarta - 12950. Saat ini Perusahaan memiliki 34 cabang yang tersebar di kota-kota besar di Indonesia seperti Jabodetabek, Jawa, Sumatra, Bali, Kalimantan, Sulawesi, dan Irian Jaya (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

### **3 PT. BFI Finance Tbk. (<http://www.idx.co.id>, 05:2019)**

PT BFI Finance Indonesia Tbk. Mulai didirikan dengan nama PT Manufacturers Hanover Leasing Indonesia pada tanggal 7 April 1982 dan telah memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman (sekarang Kementrian Hukum dan Hak Asasi Manusia) Republik Indonesia. Nama perusahaan diubah dari PT Manufacturers Hanover Leasing Indonesia menjadi PT Bunas Finance Indonesia Tbk, perubahan tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada tanggal 7 Oktober 1986. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, salah satunya berdasarkan Akta No. 116 yang dibuat dihadapan Aulia Taufani, S.H., pengganti dari Sutjipto,

S.H., Notaris di Jakarta tanggal 27 Juni 2001, sehubungan dengan perubahan nama Perusahaan dari PT Bunas Finance Indonesia Tbk menjadi PT BFI Finance Indonesia Tbk (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Perusahaan memperoleh izin usaha dalam bidang usaha lembaga pembiayaan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia pada tanggal 12 Agustus 1982. Melalui amandemen ini, izin usaha yang sebelumnya diberikan kepada PT Bunas Finance Indonesia Tbk berlaku surut sejak adanya persetujuan perubahan nama Perusahaan dari PT Bunas Finance Indonesia Tbk menjadi PT BFI Finance Indonesia Tbk dari Instansi yang Berwenang melalui Surat Keputusan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Perusahaan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1982. Saat ini, Perusahaan menjalankan kegiatan pembiayaan dalam bentuk sewa pembiayaan dan pembiayaan konsumen. Kini perusahaan mempunyai masing-masing 200 kantor cabang dan 60 gerai pada tanggal 31 Desember 2014, dan 177 kantor cabang dan 59 gerai pada tanggal 31 Desember 2013 yang berlokasi, antara lain, di Palembang, Banjarmasin, Surabaya, Samarinda, Bandung, Pekanbaru, Medan, Jambi, Makasar dan Tangerang (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

#### **4 PT. Batavia Prosperindo Finance Tbk. (<http://www.idx.co.id>, 05:2019)**

PT Batavia Prosperindo Finance Tbk mulai didirikan dengan nama PT Bira Multi Finance pada tanggal 12 Desember 1994 dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada tanggal 22 Desember 1994 serta

telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia. Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa pada tanggal 20 Oktober 1999 bahwa pemegang saham Perusahaan menyetujui perubahan nama Perusahaan menjadi PT Bina Multi Finance (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Perubahan tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Perundang-undangan Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C5143-HT.01.04.TH.2000 tanggal 6 Maret 2000 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 48 tanggal 14 Juni 2000, Tambahan No. 5802. Dalam Rapat Umum Luar Biasa Pemegang Saham yang diadakan tanggal 16 Maret 2007 dan diaktakan oleh Sugito Tedjamulja, S.H., Notaris di Jakarta, dengan Akta Notaris No. 71, pemegang saham Perusahaan menyetujui perubahan nama Perusahaan menjadi PT Batavia Prosperindo Finance. Perubahan tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Entitas induk utama Perusahaan adalah Malacca Trust Pte. Ltd., sebuah perusahaan yang didirikan di Singapura. Perusahaan memperoleh izin usaha sebagai perusahaan pembiayaan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. 90/KMK.017/1995 tanggal 15 Februari 1995 dengan nama PT Bira Multi Finance dan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1995. Kantor pusat Perusahaan terletak di Gedung Chase Plaza, Lantai 12 dan 15, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 21, Jakarta. Pada tanggal 31 Desember 2016, Perusahaan memiliki 1 kantor pusat, 50 kantor cabang dan 2 kantor perwakilan (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).



**5 PT. Danasupra Erapacific Tbk. (<http://www.idx.co.id>, 05:2019)**

PT. Danasupra Erapacific Tbk. Mulai didirikan pada tanggal 11 November 1994. Pada tanggal 18 Januari 2000 dilakukan perubahan status Perusahaan dari Perusahaan Tertutup menjadi Perusahaan Terbuka, peningkatan modal dasar, perubahan nilai nominal saham dan penawaran umum kepada masyarakat melalui pasar modal. Anggaran dasar tersebut telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Perundang-undangan Republik Indonesia pada tanggal 3 Februari 2000 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 99 Tambahan No. 7586, tanggal 12 Desember 2000 (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Perusahaan telah memperoleh ijin usaha sebagai lembaga pembiayaan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. 439/KMK.017/1995 tanggal 14 September 1995. Perusahaan berkedudukan dan berkantor di Equity Tower lantai 49, Sudirman Central Business District (SCBD) Lot 9, Jl. Jenderal Sudirman Kav 52-53, Jakarta 12190. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995 (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

**6 PT. Mandala Multifinance Tbk. (<http://www.idx.co.id>, 05:2019)**

PT Mandala Multifinance Tbk mulai didirikan dengan nama PT Vidya Cipta Leasing Corporation pada tanggal 13 Agustus 1983. Akta pendirian tersebut disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan nama Perusahaan diubah menjadi PT Lautan Berlian Leasing, yang kemudian diubah lagi menjadi PT Gracia Dinamika Multifinance pada tahun 1996. Perusahaan

melakukan perubahan nama menjadi PT Mandala Multifinance, yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia tanggal 17 Maret 1997. Pada tahun 2005, anggaran dasar perusahaan mengalami perubahan tanggal 28 April 2005 sehubungan dengan rencana penawaran umum saham perusahaan kepada masyarakat, peningkatan modal dasar dan modal ditempatkan, perubahan nilai nominal saham menjadi Rp 100 per saham serta perubahan nama Perusahaan menjadi PT Mandala Multifinance Tbk. Akta perubahan tersebut telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia tanggal 16 Mei 2005 (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Entitas induk adalah PT Jayamandiri Gemasejati yang berkedudukan di Bandung dan entitas induk utama adalah PT Lautan Teduh, sebuah perusahaan yang berdiri dan berkedudukan di Jakarta. Perusahaan memperoleh izin usaha sebagai perusahaan pembiayaan dari Menteri Keuangan tanggal 21 Juli 1997, yang merupakan perubahan Keputusan Menteri Keuangan tanggal 6 Januari 1984 tentang Pemberian Izin Usaha Leasing kepada PT Mandala Multifinance (dahulu PT Vidya Cipta Leasing Corporation) yang telah diperpanjang terakhir dengan Keputusan Menteri Keuangan tanggal 18 Juli 1988. Dengan diperolehnya izin tersebut maka Perusahaan, sebagai perusahaan pembiayaan, dapat melakukan kegiatan dalam bidang sewa guna usaha, anjak piutang, usaha kartu kredit dan pembiayaan konsumen. Pada saat ini, Perusahaan bergerak dalam bidang pembiayaan konsumen (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Perusahaan berdomisili di Jalan Menteng Raya No. 24 A-B, Jakarta Pusat dan memiliki 236 jaringan kantor pelayanan yang beroperasi di 26 propinsi di Indonesia. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1984 (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

**7 PT. TIFA Finance Tbk. (<http://www.idx.co.id>, 05:2019)**

PT Tifa Finance Tbk mulai didirikan dengan nama PT Tifa Mutual Finance Corporation tanggal 14 Juni 1989. Nama perusahaan berubah dari PT Tifa Mutual Finance Corporation menjadi PT Tifa Finance dan disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia tanggal 27 April 2001 (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Perusahaan memperoleh izin usaha sebagai perusahaan pembiayaan dari Menteri Keuangan tanggal 24 Maret 2003. Berdasarkan Pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan dalam bidang perusahaan pembiayaan investasi, pembiayaan syariah, pembiayaan modal kerja, pembiayaan multiguna, kegiatan usaha pembiayaan lain berdasarkan persetujuan OJK, sewa operasi dan/atau kegiatan berbasis fee sepanjang tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan. Kantor Pusat Perusahaan berlokasi di Gedung Tifa, Jalan Kuningan Barat No. 26 Jakarta yang juga merupakan Kantor Pusat Operasional. Perusahaan memiliki kantor cabang di Surabaya, dan kantor perwakilan di Semarang, Balikpapan, dan Pekanbaru (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

## 8 PT. Verena Multi Finance Tbk. (<http://www.idx.co.id>, 05:2019)

PT. Verena Multi Finance Tbk mulai didirikan dengan nama PT Maxima Perdana Finance pada tanggal 21 Juli 1993 dan telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada tanggal 29 Oktober 1993. Nama perusahaan diubah menjadi PT. Victoria Finance Indonesia. Akta tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia tanggal 21 Mei 2003 (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Perusahaan dengan nama sebelumnya, PT Maxima Perdana Finance, memperoleh izin usaha lembaga pembiayaan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia tanggal 30 Desember 1993. Perusahaan mulai beroperasi pada tanggal 21 Juni 2003, dengan izin usaha berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia tanggal 4 Mei 2004 (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Saat ini, Perusahaan menjalankan usaha utamanya dibidang pembiayaan konsumen dan mempunyai 23 (dua puluh tiga) kantor cabang yang terletak di kota Banda Aceh, Bandung, Banjarmasin, Bogor, Cikarang, Jakarta, Makasar, Malang, Medan, Palembang, Pekanbaru, Rantau Prapat, Samarinda, Semarang, Serang, Surabaya dan Tangerang. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Gedung Bank Panin, Lantai 3, Jalan Pecenongan No. 84, Jakarta Pusat. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha Panin Grup dengan entitas induk akhir adalah PT. Panin Investment. Rata-rata jumlah karyawan Perusahaan pada tahun 2015 dan 2014 sebanyak 701 karyawan dan 799 karyawan (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

#### **9 PT. Panin Financial Tbk. (<http://www.idx.co.id>, 05:2019)**

PT Panin Financial Tbk mulai didirikan di Jakarta dengan nama PT Asuransi Jiwa Panin Putra pada tanggal 19 Juli 1974, yang kemudian dirubah pada tanggal 27 Pebruari 1975. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial di bidang asuransi jiwa pada tahun 1976 dan sejak tanggal 1 Januari 2010, Perusahaan mulai beroperasi secara komersial di bidang penyediaan jasa konsultasi bisnis, manajemen dan administrasi kepada masyarakat umum (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

Perusahaan berdomisili di Jakarta dan kantor Perusahaan beralamat di Panin Life Center Lantai 7, Jalan Let. Jend. S. Parman Kavling 91, Jakarta. Terhitung sejak tanggal 1 Januari 2010, Perusahaan merubah namanya dari “PT Panin Life Tbk” menjadi “PT Panin Financial Tbk” dan menghentikan kegiatan usahanya sebagai perusahaan asuransi jiwa. Entitas induk dan Entitas induk terakhir Perusahaan adalah PT Panin Insurance Tbk. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha Grup Pan Indonesia (Panin) (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

#### **10 PT. Radana Bhaskara Finance Tbk. (<http://www.idx.co.id>, 05:2019)**

PT Radana Bhaskara Finance Tbk mulai didirikan dengan nama PT Indonesia Lease Corporation pada tanggal 20 September 1972. Anggaran Dasar Perusahaan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada tanggal 20 November 1972 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 56 tanggal 23 Januari 1973 Tambahan No. 7. Nama Perusahaan

telah diubah berdasarkan tanggal 21 Mei 2014 dari PT HD Finance Tbk menjadi PT Radana Bhaskara Finance Tbk. Perubahan tersebut telah telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia tanggal 9 Juni 2014 Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Dr. Irawan Soerodjo, S.H., M.Si tanggal 22 Oktober 2015 antara lain mengenai persetujuan pemegang saham atas peningkatan modal ditempatkan dan disetor Perusahaan sebanyak-banyaknya 986.831.999 (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

saham baru dengan menerbitkan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) dalam Penawaran Umum Terbatas I (PUT I) dan perubahan Pasal 4 ayat 2 Anggaran Dasar Perusahaan mengenai modal ditempatkan dan disetor Perusahaan. Perubahan ini telah diterima dan dicatat oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia pada tanggal 26 Oktober 2015 Perusahaan memperoleh izin usaha dalam bidang usaha lembaga pembiayaan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia dan terakhir diubah dengan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia tanggal 19 Juni 2006. Pada saat ini, Perusahaan terutama bergerak dalam bidang pembiayaan konsumen. Pada tahun 2012, Perusahaan menambah ruang lingkup kegiatannya dengan pembiayaan konsumen berbasis Syariah, berdasarkan Akta Notaris Dr. Irawan Soerodjo, S.H., M.Si., No. 142 tanggal 10 Agustus 2012 yang telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Tahun 2012 tanggal 26 September 2012 Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Jalan Lingkar Luar Barat Kav. 88, Jakarta Barat (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).



Perusahaan mempunyai lima puluh dua kantor cabang pada tanggal 31 Desember 2016 dan empat puluh sembilan kantor cabang pada tanggal 31 Desember 2015, yang berlokasi di Jakarta, Bogor, Depok, Tangerang dan Bekasi (Jabodetabek), Jawa Barat, Jawa Tengah, Jawa Timur, Sumatera Utara, Riau dan Sumatera Selatan. Entitas induk terakhir dari Perusahaan adalah PT Tiara Marga Trakindo (Bursa Efek Indonesia, 05:2019).

## **B. Analisis Hasil Penelitian Data**

### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran secara umum tentang data penelitian secara statistik kepada pembaca laporan atas variabel-variabel independen (bebas), dependen (terikat) dan variabel *moderating* dalam penelitian ini. Variabel independen dalam penelitian ini ada empat yaitu profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Peringkat Obligasi. Sedangkan variabel *moderating* dalam penelitian adalah ukuran perusahaan. Informasi yang terdapat dalam analisis statistik deskriptif ini berupa nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi (*standard deviation*). Berikut hasil uji statistik deskriptif menggunakan SPSS versi 22 (2019).

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	50	.71	25.82	10.7376	7.22690
Solvabilitas	50	.01	8.73	2.5166	2.28303

Umur Obligasi	50	.00	1.00	.8200	.38809
Pertumbuhan Perusahaan	50	-.32	.51	.0796	.16497
Ukuran Perusahaan	50	27.61	32.06	29.4576	1.34822
Peringkat Obligasi	50	.00	1.00	.8600	.35051
Valid N (listwise)	50				

*Sumber: Output SPSS 22 (2019)*

Penyajian pada Tabel 4.1 menunjukkan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian. Variabel Profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 10,7376 dengan nilai minimum 0,71 dan maksimum 25,82. nilai minimum sebesar 0,71 rendahnya nilai tersebut disebabkan karena semakin rendahnya laba bersih yang dihasilkan dari ekuitas (modal yang dimiliki), sehingga berdampak pada pembagian dividen yang kecil bagi pemegang saham, Dividen yang kecil menunjukkan posisi pemilik perusahaan semakin lemah, sehingga hal itu dapat menurunkan nilai bagi perusahaan. Sedangkan nilai maksimum sebesar 25,28 menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan profitabilitas yang paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang terdapat dalam penelitian ini. Tingginya nilai tersebut disebabkan karena semakin tingginya laba bersih yang dihasilkan dari ekuitas (modal yang dimiliki), sehingga berdampak semakin besar peluang perusahaan membagikan dividen yang besar bagi pemegang saham, Dividen yang besar menunjukkan posisi pemilik perusahaan semakin kuat, sehingga hal itu akan meningkatkan nilai bagi perusahaan. Nilai sebesar 10,7376 menunjukkan bahwa nilai rata-rata perusahaan yang menghasilkan profitabilitas. Sedangkan nilai standar deviasi adalah 7,22690.

Variabel penelitian solvabilitas terdiri dari 50 laporan keuangan yang diteliti menunjukkan bahwa nilai minimum solvabilitas sebesar 0,01 rendahnya nilai tersebut disebabkan semakin rendahnya penggunaan proporsi total utang dibanding total modal sendiri, sehingga berdampak pada kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya semakin baik. Nilai maksimumnya sebesar 8,73. Tingginya nilai tersebut disebabkan karena semakin tingginya penggunaan proporsi total utang dibanding total modal sendiri (ekuitas), sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan bahwa sumber modal perusahaan sangat bergantung pada pihak luar, Selain itu, besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan. Nilai rata-rata hitung (*mean*) sebesar 2,5166 dan perolehan nilai standar deviasi sebesar 2,28303.

Variabel penelitian umur obligasi yang terdiri dari 50 laporan yang diteliti menunjukkan bahwa nilai minimum umur obligasi sebesar 0,00 dan pada nilai maksimumnya sebesar 1,00. Pada nilai rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,8200. Perolehan nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 0,38809 yang menunjukkan lebih rendah dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa umur obligasi dari perusahaan dalam penelitian ini tergolong rendah selama periode penelitian. Biasanya disebabkan oleh periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan di atas 5 tahun. Secara umum, semakin lama jatuh tempo obligasi semakin besar tingkat ketidakpastian sehingga semakin besar pula risiko maturitas.

Variabel penelitian pertumbuhan perusahaan yang terdiri dari 50 laporan yang diteliti menunjukkan bahwa nilai minimum pertumbuhan perusahaan sebesar -0,32 dan pada nilai maksimumnya sebesar 0,51. Pada nilai rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,0796. Perolehan nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 0,16497 yang menunjukkan lebih tinggi dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dari perusahaan dalam penelitian ini tergolong tinggi selama periode penelitian. Perusahaan penerbit obligasi yang memiliki pertumbuhan perusahaan tinggi dari tahun ke tahun memiliki kemungkinan lebih besar untuk memperoleh peringkat obligasi yang tinggi dari pada perusahaan penerbit obligasi yang memiliki pertumbuhan yang rendah.

Variabel penelitian peringkat obligasi yang terdiri dari 50 laporan yang diteliti menunjukkan bahwa nilai minimum peringkat obligasi sebesar 0,00 dan pada nilai maksimumnya sebesar 1,00. Pada nilai rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,8600. Perolehan nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 0,35051.

Variabel penelitian ukuran perusahaan yang terdiri dari 50 laporan yang diteliti menunjukkan bahwa nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 27,61 dan pada nilai maksimumnya sebesar 32,06. Pada nilai rata-rata hitung (*mean*) sebesar 29,4576 Perolehan nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 1,34822 yang menunjukkan lebih tinggi dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dari perusahaan dalam penelitian ini tergolong rendah selama periode penelitian. Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau

total penjualan yang diperolehnya yang mana ukuran perusahaan ini merupakan indikator yang dapat menunjukkan kondisi atau karakteristik perusahaan.

## 2. Uji Regresi Logistik

Regresi logistik adalah sebuah pendekatan untuk membuat model prediksi seperti halnya regresi linear atau yang biasa disebut dengan istilah *Ordinary Least Squares (OLS) regression*. Perbedaannya ialah, pada regresi logistik peneliti memprediksi variabel terikat (Y) yang berskala dikotomi. Skala dikotomi yang dimaksud adalah skala data nominal dengan dua kategori. Pada penelitian ini menggunakan regresi logistik karena pada variabel terikat yaitu peringkat obligasi menggunakan variabel *dummy* yang menggunakan angka 0 (nol) dan 1 (satu).

### a. Analisis Uji Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lomeshow's Goodness of Fit Test*. Hipotesis untuk menilai kelayakan model regresi :

$H_0$  : Tidak ada perbedaan antara model dengan data

$H_a$  : ada perbedaan antara model dengan data

Nilai *Hosmer and Lomeshow's Goodness of Fit Test* statistik jika sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness fit* model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya.

Sebaliknya, jika tidak signifikan hipotesis nol tidak dapat ditolak yang berarti data empiris sama dengan model atau model dikatakan fit. Hasil penelitian dengan menggunakan program SPSS diperoleh output sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	2.544	8	.960

*Sumber: Output SPSS 22 (2019)*

Pada Tabel 4.2 menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* adalah sebesar 2,544 dan signifikan sebesar 0,960. Tingkat signifikan tersebut lebih besar dari 0,05, maka model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya.

#### **b. Analisis Uji Keseluruhan Model**

Penilaian keseluruhan model dilakukan dengan membandingkan nilai antara - 2 Log Likelihood (-2LL) pada awal (*Block Number* = 0), dimana model hanya memasukkan konstanta dengan nilai -2 Log Likelihood (-2LL) pada akhir (*Block Number* = 1), dimana model memasukkan konstanta dan variabel bebas.

**Tabel 4.3**  
**Uji overall fit model**

	-2 Log Likelihood
-2Log Likelihood awal ( <i>Block Number</i> = 0)	40,496
-2Log Likelihood akhir ( <i>Block Number</i> = 1)	26,736

*Sumber: Output SPSS 22 (2019)*

Pada Tabel di koefisienatas menunjukkan bahwa nilai -2LL awal adalah sebesar 201,809 dan nilai -2LL akhir sebesar 40,496. Hal tersebut menunjukkan



bahwa nilai -2LL akhir mengalami penurunan jika dibandingkan dengan nilai -2LL akhir sebesar 26,736 yang berarti penambahan empat variabel independen dalam model regresi memperbaiki model fit dan menunjukkan model regresi yang lebih baik.

### c. Analisis Uji Nagelkerke ( $R^2$ )

*Nagelkerke  $R^2$  Square* merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell's untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Uji dilakukan untuk menilai seberapa besar variasi dependen (peringkat obligasi) dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen (profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan). Nilai Nagelkerke  $R^2$  dapat diinterpretasikan seperti nilai  $R^2$  pada multiple regression.

**Tabel 4.4**  
***Nagelkerke ( $R^2$ )***

#### **Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	26.736 <sup>a</sup>	.241	.433

**Sumber: Output SPSS 22 (2019)**

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than ,001.

Table 4.6 menunjukkan nilai *Cox* dan *Snell's R* sebesar 0,241 dan nilai *Nagelkerke  $R^2$*  sebesar 0,443. Hasil ini berarti variabilitas variabel dependen (peringkat obligasi) yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen (profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan) sebesar

44,3% dan sebesar 55,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### d. Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya variabel terikat. Kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya variabel terikat dinyatakan dalam persen.

**Tabel 4.5**

**Classification Table<sup>a</sup>**

Observed	Predicted		
	Peringkat Obligasi		Percentage Correct
	Tidak Layak Investasi	Layak Investasi	
Peringkat Obligasi Tidak Layak Investasi	2	5	28.6
Layak Investasi	3	40	93.0
Overall Percentage			84.0

**Sumber: Output SPSS 22 (2019)**

a. The cut value is ,500

Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mendapatkan peringkat layak

investasi adalah sebesar 93,0%. Hal ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan model regresi tersebut, terdapat 40 perusahaan yang diprediksi akan menerima peringkat layak investasi dari total 50. Kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan menerima peringkat tidak layak investasi adalah 28,6%. Hal ini berarti bahwa dengan model regresi tersebut, terdapat sebanyak 2 perusahaan (28,6%) yang diprediksi menerima peringkat obligasi tidak layak investasi. Secara keseluruhan kekuatan prediksi dari model regresi adalah 84,0%.

#### e. Model Regresi Logistik yang Terbentuk dan Pengujian Hipotesis

Model regresi logistik dapat dibentuk dengan melihat pada nilai estimasi paramater dalam *Variables in The Equation*. Model regresi yang terbentuk berdasarkan nilai estimasi parameter dalam *Variables in The Equation* Tahun 2011 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Uji Regresi Logistik**  
**Variables in the Equation**

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup> Profitabilitas	.421	.212	3.921	1	.048	1.523
Solvabilitas	.357	.249	2.059	1	.151	1.429
Umur_Obligasi	2.609	1.212	4.633	1	.031	13.591
Pertumbuhan_Perusahaan	-.156	3.219	.002	1	.961	.856
Constant	-3.807	2.017	3.563	1	.059	.022

**Sumber: Output SPSS 22 (2019)**

a. Variable(s) entered on step 1: Profitabilitas, Solvabilitas, Umur\_Obligasi, Pertumbuhan\_Perusahaan.

Tabel 4.9 menunjukkan persamaan regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = -3,807 + 0,421 X_1 + 0,357 X_2 + 2,609 X_3 - 0,156 X_4 + e$$

Dari persamaan regresi logistik tersebut, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi variabel profitabilitas ( $X_1$ ) sebesar 0,421 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel profitabilitas akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 0,421.
2. Koefisien regresi variabel solvabilitas ( $X_2$ ) sebesar 0,357 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel solvabilitas akan meningkatkan peringkat obligasi 0,357.
3. Koefisien regresi *umur obligasi* ( $X_3$ ) sebesar 2,609 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel umur obligasi akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 2,609.
4. Koefisien regresi pertumbuhan perusahaan ( $X_4$ ) sebesar -0,156 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar -0,156.

Hasil interpretasi atas hipotesis penelitian ( $H_1$ ,  $H_2$ ,  $H_3$ ,  $H_4$ ) yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut:

**1. Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Peringkat Obligasi**

Hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0,421 dengan tingkat signifikansi 0,48 yang lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi atau dengan kata lain  $H_1$  diterima.

## **2. Solvabilitas berpengaruh Negatif terhadap Peringkat Obligasi**

Hipotesis kedua menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan variabel solvabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0,357 dengan tingkat signifikansi 0,151 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi atau dengan kata lain  $H_2$  ditolak

## **3. Umur Obligasi berpengaruh Positif terhadap Peringkat Obligasi**

Hipotesis pertama menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan variabel umur obligasi memiliki koefisien regresi sebesar 2,609 dengan tingkat signifikansi 0,38 yang lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi atau dengan kata lain  $H_3$  diterima.

## **4. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh Positif terhadap Peringkat Obligasi**

Hipotesis pertama menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan variabel Pertumbuhan perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,156 dengan tingkat signifikansi 0,961 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi atau dengan kata lain  $H_4$  ditolak.

### 3. Hasil Uji Regresi Moderating dengan Pendekatan Uji Residual terhadap Hipotesis Penelitian $H_5$ , $H_6$ , $H_7$ dan $H_8$

#### a) Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji T- Uji Residual (Moderasi 1)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.586	.276		5.750	.000
Peringkat Obligasi	-.713	.297	-.327	-2.398	.020

*Sumber: Output SPSS 22 (2019)*

a. Dependent Variable: X1\_M

Interpretasi dan pembahasan atas hipotesis penelitian  $H_5$  dapat dilihat sebagai berikut:

Berdasarkan hasil uji residual pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel moderating X1\_M mempunyai t hitung sebesar  $-2,398 > t$  Tabel 2,0106



dengan koefisien *beta unstandardized* sebesar -0,327 dan tingkat signifikansi 0,020 yang lebih kecil dari 0,05, ukuran perusahaan dianggap variabel moderating apabila nilai koefisien parameternya negatif dan signifikan, maka H5 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi yang memperkuat hubungan variabel profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Jadi hipotesis kelima (H<sub>5</sub>) yang diajukan dalam penelitian ini terbukti atau diterima.

Pada hasil regresi pada Tabel 4.8, diperoleh nilai signifikansi interaksi antara profitabilitas dan peringkat obligasi sebesar 0,048. Nilai tersebut lebih rendah dari 0,05 yang menunjukkan terdapat pengaruh antara dua variabel tersebut. Selanjutnya pada regresi dengan interaksi pada Tabel 4.9, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,020 yang menunjukkan bahwa interaksi tersebut berpengaruh. Karena koefisien b<sub>2</sub> signifikan dan b<sub>3</sub> signifikan, maka penggunaan variabel ukuran perusahaan termasuk dalam kategori quasi moderasi yang artinya bahwa variabel ukuran perusahaan termasuk variabel independen dan variabel yang memoderasi profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

**b) Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Solvabilitas terhadap peringkat obligasi (H<sub>6</sub>)**

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji T – Uji Residual (Moderasi 2)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	1.626	.241		6.746	.000
	Peringkat Obligasi	-.591	.260	-.312	-2.275	.027

*Sumber: Output SPSS 22 (2019)*

a. Dependent Variable: X2\_M

Interpretasi dan pembahasan atas hipotesis penelitian H<sub>5</sub> dapat dilihat sebagai berikut:

Berdasarkan hasil uji residual pada Tabel 4.10 menunjukkan bahwa variabel moderating X2\_M mempunyai t hitung sebesar  $-2,275 > t$  Tabel 2,0106 dengan koefisien beta unstandardized sebesar  $-0,312$  dan tingkat signifikansi  $0,027$  yang lebih kecil dari  $0,05$ , ukuran perusahaan dianggap variabel moderating apabila nilai koefisien parameternya negatif dan signifikan, maka H<sub>6</sub> diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi yang memperkuat hubungan variabel solvabilitas terhadap peringkat obligasi. Jadi hipotesis keenam (H<sub>6</sub>) yang diajukan dalam penelitian ini terbukti atau diterima.

Pada hasil regresi pada Tabel 4.8 diperoleh nilai signifikansi interaksi antara solvabilitas dan peringkat obligasi sebesar  $0,151$ . Nilai tersebut lebih tinggi dari  $0,05$  yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara dua variabel tersebut. Selanjutnya pada regresi dengan interaksi pada Tabel 4.9, diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,027$  yang menunjukkan bahwa interaksi tersebut berpengaruh. Karena koefisien  $b_2$  signifikan dan  $b_3$  signifikan, maka penggunaan variabel ukuran perusahaan termasuk dalam kategori quasi moderasi yang artinya

bahwa variabel ukuran perusahaan termasuk variabel independen dan variabel yang memoderasi solvabilitas terhadap peringkat obligasi.

**c) Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Umur Obligasi terhadap peringkat obligasi (H<sub>7</sub>)**

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji T – Uji Residual (Moderasi 3)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.608	.220		7.313	.000
Peringkat Obligasi	-.480	.237	-.280	-2.024	.049

*Sumber: Output SPSS 22 (2019)*

a. Dependent Variable: X3\_M

Interpretasi dan pembahasan atas hipotesis penelitian H<sub>7</sub> dapat dilihat sebagai berikut:

Berdasarkan hasil uji residual pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel moderating X3\_M mempunyai t hitung sebesar -2,024 > t Tabel 2,0106 dengan koefisien beta unstandardized sebesar -0,280 dan tingkat signifikansi 0,049 yang lebih kecil dari 0,05 ukuran perusahaan dianggap variabel moderating apabila nilai koefisien parameternya negatif dan signifikan, maka H<sub>7</sub> diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi yang memperkuat hubungan variabel profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

Jadi hipotesis ketujuh ( $H_7$ ) yang diajukan dalam penelitian ini terbukti atau diterima.

Pada hasil regresi pada Tabel 4.8, diperoleh nilai signifikansi interaksi antara umur obligasi dan peringkat obligasi sebesar 0,031. Nilai tersebut lebih rendah dari 0,05 yang menunjukkan terdapat pengaruh antara dua variabel tersebut. Selanjutnya pada regresi dengan interaksi pada Tabel 4.9 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,049 yang menunjukkan bahwa interaksi tersebut berpengaruh. Karena koefisien  $b_2$  signifikan dan  $b_3$  signifikan, maka penggunaan variabel ukuran perusahaan termasuk dalam kategori quasi moderasi yang artinya bahwa variabel ukuran perusahaan termasuk variabel independen dan variabel yang memoderasi umur obligasi terhadap peringkat obligasi.

**d) Ukuran Perusahaan Mempoderasi pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi ( $H_8$ )**

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji T – Uji Residual (Moderasi 4)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.578	.229		6.898	.000
Peringkat Obligasi	-.469	.247	-.265	-1.901	.063

*Sumber: Output SPSS 22 (2019)*

a. Dependent Variable: X4\_M

Interpretasi dan pembahasan atas hipotesis penelitian  $H_8$  dapat dilihat sebagai berikut:

Berdasarkan hasil uji residual pada Tabel 4.10 menunjukkan bahwa variabel moderating X4\_M mempunyai t hitung sebesar  $-1,901 > t \text{ Tabel } 2,0106$  dengan koefisien beta unstandardized sebesar  $-0,265$  dan tingkat signifikansi  $0,063$  yang lebih besar dari  $0,05$ , ukuran perusahaan dianggap variabel moderating apabila nilai koefisien parameternya negatif dan signifikan, maka H8 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi yang memperlemah hubungan variabel pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi. Jadi hipotesis ke delapan ( $H_8$ ) yang diajukan dalam penelitian ini tidak terbukti atau ditolak.

Pada hasil regresi pada Tabel 4.8, diperoleh nilai signifikansi interaksi antara pertumbuhan perusahaan dan peringkat obligasi sebesar  $0,961$ . Nilai tersebut lebih tinggi dari  $0,05$  yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara dua variabel tersebut. Selanjutnya pada regresi dengan interaksi pada Tabel 4.10, diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,063$  yang menunjukkan bahwa interaksi tersebut tidak berpengaruh. Karena koefisien  $b_2$  tidak signifikan dan  $b_3$  tidak signifikan, maka penggunaan variabel ukuran perusahaan termasuk dalam kategori *Homologiser* Moderasi yang artinya bahwa variabel ukuran perusahaan termasuk bukan variabel independen dan variabel yang memoderasi pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi.

### *C. Pembahasan Penelitian*

Hasil pengujian hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini disajikan secara ringkas pada Tabel 4.13 berikut:

**Tabel 4.11**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

<b>Hipotesis</b>	<b>Pertanyaan</b>	<b>Hasil</b>
H1	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi	<b>Hipotesis Diterima</b>
H2	Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi	<b>Hipotesis Ditolak</b>
H3	Umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi	<b>Hipotesis Diterima</b>
H4	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi	<b>Hipotesis Ditolak</b>
H5	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi	<b>Hipotesis Diterima</b>
H6	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Solvabilitas terhadap peringkat obligasi	<b>Hipotesis Diterima</b>
H7	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Umur obligasi terhadap peringkat obligasi	<b>Hipotesis Diterima</b>



H8	Ukuran Perusahaan Mempoderasi pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi	<b>Hipotesis Ditolak</b>
----	---	--------------------------

### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian pada hipotesis pertama ( $H_1$ ), menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan proksi ROE bernilai  $P$ -Value sebesar 0,048 pada tingkat signifikan 0,05 menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Demikian  $H_1$  yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan pembiayaan diterima.

Untuk mengetahui sampai sejauh mana suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, maka dari itu rasio keuangan yang digunakan adalah rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Dalam penelitian ini, dijelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini menandakan bahwa semakin besar rasio profitabilitas dalam perusahaan pembiayaan maka semakin tinggi peringkat obligasinya, dan juga sejalan dengan hipotesis yang diajukan dengan mengasumsikan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi peringkat obligasi.

Berdasarkan perspektif *signalling theory* bahwa profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa dalam keberlangsungan perusahaan relatif lama, serta kepastian tentang pelunasan utang pada saat jatuh tempo. Nilai profitabilitas

yang tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut telah beroperasi dengan baik sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi pula. Perusahaan dengan laba yang tinggi dapat menjadi salah satu indikator utama lembaga pemeringkat efek untuk memberikan peringkat obligasi yang tinggi pada perusahaan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriani (2017:12) yang juga menemukan bukti bahwa rasio profitabilitas yang diproaksikan dengan ROE berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan. Penelitian lain dilakukan oleh Aji., *et al* (2019:9) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

## **2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi**

Hasil pengujian pada hipotesis kedua, menunjukkan bahwa variabel solvabilitas yang diukur dengan proksi DER bernilai P-Value sebesar 1,151 pada tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian H<sub>2</sub> yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan pembiayaan ditolak.

Untuk mengetahui sampai sejauh mana aktifitas perusahaan dibiayai dengan utang, rasio keuangan yang digunakan adalah rasio solvabilitas. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap

peringkat obligasi. Hal ini menandakan bahwa semakin besar rasio solvabilitas perusahaan pembiayaan maka semakin rendah peringkat obligasinya. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang diajukan dengan mengasumsikan bahwa semakin rendah rasio solvabilitas maka semakin rendah peringkat obligasi.

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa hipotesis kedua tidak berhasil didukung karena solvabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan obligasi memperoleh peringkat obligasi yang tinggi. Hal ini dapat diartikan bahwa besar kecilnya solvabilitas perusahaan tidak akan mempengaruhi peringkat obligasi. Menurut Estiyanti dan Yasa (2012:10) mengatakan bahwa hasil yang tidak signifikan mungkin disebabkan oleh perhitungan solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan DER dimana utang obligasi masuk dalam rasio tersebut dan tidak dipisahkan dengan total utang sedangkan perusahaan pemeringkat mungkin hanya menggunakan current liabilities dalam perhitungan solvabilitas.

### **3. Pengaruh Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi**

Hasil pengujian pada hipotesis ketiga, menunjukkan bahwa variabel umur obligasi yang diukur dengan variabel dummy bernilai *P-Value* sebesar 0,031 pada tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian  $H_3$  yang menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan pembiayaan diterima.

*Agency Theory* (teori agen) merupakan adanya proses kontrak antara dua orang atau lebih dan pihak yang terlibat dalam kontrak mencoba memperoleh yang terbaik bagi dirinya. Teori keagenan adalah hubungan antara principal dan agen yang saling memiliki kepentingan yang berbeda, masing-masing pihak mementingkan kepentingannya sendiri sehingga timbul konflik. Sejalan dari hasil penelitian menunjukkan bahwa konflik keagenan ada kaitannya dengan penerbitan obligasi. Manajemen yang perusahaannya menerbitkan obligasi berkepentingan agar obligasi yang diterbitkan mampu terjual seluruhnya namun pihak investor perlu mempertimbangkan banyak hal sebelum berinvestasi salah satunya dilihat dari umur obligasi. Hal ini berarti umur obligasi salah satu pertimbangan pihak investor sebelum membeli obligasi dari suatu perusahaan dan pertimbangan pihak PEFINDO dalam memberikan peringkat obligasi suatu perusahaan. Dari hasil observasi bahwa data umur obligasi perusahaan tersebut rata-rata memiliki umur dari periode akuntansi yang menandakan bahwa semakin rendah umur obligasi berarti semakin baik perusahaan dalam membayar beban bunga atau pokok hutang obligasi.

Hasil penelitian ini sejalan dari hasil penelitian Raharja dan Sari (2008:84) yang mengatakan bahwa umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi. Perusahaan yang peringkat obligasinya tinggi menggunakan umur obligasi yang pendek. Hal itu menjelaskan bahwa investor akan memperhatikan umur obligasi yang pendek dalam investasi obligasi. Berbeda dengan hasil dari penelitian Amelia., *et al* (2017:218) yang mengatakan bahwa jatuh tempo atau umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat

obligasi suatu perusahaan karena perusahaan pemeringkat efek memberikan peringkat obligasi perusahaan ditinjau dari kinerja perusahaan dalam membayar utangnya, dan bukan dilihat dari umur obligasi yang diterbitkan oleh suatu perusahaan.

#### **4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi**

Hasil pengujian pada hipotesis keempat, menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan proksi *Growth Assets Ratio* bernilai *P-Value* sebesar 0,961 pada tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian  $H_4$  yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan pembiayaan ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian Vina (2017:121) menyatakan bahwa bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan yang dicapai perusahaan tidak mempengaruhi keputusan manajer dalam mempertimbangkan pertumbuhan perusahaannya. Jadi dalam menentukan pertumbuhan perusahaan, manajer lebih memperhatikan faktor-faktor lain selain faktor pertumbuhan perusahaan tersebut.

Pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*. Namun, pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari berbagai sisi, tidak hanya dari kesempatan bertumbuh saja yang baik, tetapi juga

dapat dilihat dari keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari tingkat penjualan bersih atau dengan kata lain dalam mengukur pertumbuhan perusahaan bisa melihat dari net profit margin, jika suatu perusahaan memiliki net profit margin yang tinggi, maka secara langsung perusahaan akan memiliki pertumbuhan yang baik dapat membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang sehingga dapat menghasilkan peringkat obligasi yang *investment grade*. Kemungkinan lainnya dalam penelitian ini hasil tidak signifikan disebabkan waktu atau periode pengamatan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.

Pandangan investor terhadap suatu perusahaan salah satunya dilihat dari opsi pertumbuhan yang diukur dengan *assets growth ratio*. Pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*. PT. PEFINDO sebagai pemeringkat efek dalam menilai suatu obligasi akan melihat pertumbuhan sebagai salah satu indikatornya. Hal ini sesuai dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan sampel dimana perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah. Jadi pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

## **5. Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi**

Hasil penelitian uji residual pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel moderating X1\_M mempunyai t hitung sebesar  $-2,398 > t \text{ Tabel } 2,0106$  dengan koefisien *beta unstandardized* sebesar  $-0,327$  dan tingkat signifikan  $0,020$  yang lebih kecil dari  $0,05$ , ukuran perusahaan dianggap variabel moderating apabila



nilai koefisien parameternya negatif dan signifikan. Hal ini berarti hipotesis kelima yaitu pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi profitabilitas terhadap peringkat obligasi dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel moderating yaitu ukuran perusahaan termasuk dalam tipe quasi moderasi karena koefisien  $b_2$  signifikan dan  $b_3$  signifikan yang artinya bahwa ukuran perusahaan termasuk variabel independen dan variabel dependen yang memoderasi profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

Hasil uji dalam penelitian memiliki arti bahwa semakin besar suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka mengindikasikan bahwa semakin tinggi pula peringkat yang dimiliki oleh suatu perusahaan tersebut. Berarti besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh akan mempengaruhi peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan peneringkat (PEFINDO). Hal ini disebabkan proporsi penggunaan laba sangat digunakan dalam arus kas pendanaan atau utang jangka pendek (obligasi) melainkan untuk membayar dividen yang nominalnya lebih besar sehingga mengakibatkan profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari fikriyah (2018:304) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi suatu perusahaan.

#### **6. Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi**

Hasil uji residual pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel moderating  $X2\_M$  mempunyai  $t$  hitung sebesar  $-2,271 > t$  Tabel 2,0106 dengan koefisien *beta unstandardized* sebesar -0,312 dan tingkat signifikansi 0,027 yang

lebih kecil dari 0,05 ukuran perusahaan dianggap variabel moderating apabila nilai koefisien parameternya negatif dan signifikan. Hal ini berarti hipotesis keenam yaitu pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi solvabilitas terhadap peringkat obligasi dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel moderating yaitu ukuran perusahaan termasuk dalam tipe quasi moderasi karena koefisien  $b_2$  signifikan dan  $b_3$  signifikan yang artinya bahwa ukuran perusahaan termasuk variabel independen dan variabel dependen yang memoderasi solvabilitas terhadap peringkat obligasi.

Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya pada saat perusahaan itu dilikuidasi. Didukung dari hasil penelitian Nurmawati dan Setiawati (2012:12) menunjukkan bahwa rasio solvabilitas memiliki berpengaruh signifikan dengan pemberian peringkat obligasi suatu perusahaan. Menurutnya pemberi modal akan berinvestasi lebih besar terhadap obligasi perusahaan yang memiliki kemampuan yang besar dalam membayar biaya bunganya. Ini berarti berdasarkan hipotesis ketujuh bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi.

#### **7. Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi**

Hasil uji residual pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel moderating  $X3\_M$  mempunyai  $t$  hitung sebesar  $-2,024 > t$  Tabel  $2,0106$  dengan koefisien *beta unstandardized* sebesar  $-0,280$  dan tingkat signifikansi  $0,049$  yang lebih kecil dari  $0,05$ , ukuran perusahaan dianggap variabel moderating apabila nilai koefisien

parameternya negatif dan signifikan. Hal ini berarti hipotesis ketujuh yaitu pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi umur obligasi terhadap peringkat obligasi dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel moderating yaitu ukuran perusahaan termasuk dalam tipe quasi moderasi karena koefisien  $b_2$  signifikan dan  $b_3$  signifikan yang artinya bahwa ukuran perusahaan termasuk variabel independen dan variabel dependen yang memoderasi umur obligasi terhadap peringkat obligasi. Ini berarti panjang pendek umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

#### **8. Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi**

Hasil uji residual pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel moderating  $X4\_M$  mempunyai  $t$  hitung sebesar  $-1,901 > t$  Tabel  $2,0106$  dengan koefisien *beta unstandardized* sebesar  $-0,265$  dan tingkat signifikansi  $0,063$  yang lebih besar dari  $0,05$ , ukuran perusahaan dianggap variabel moderating apabila nilai koefisien parameternya negatif dan signifikan. Hal ini berarti hipotesis kedelapan yaitu pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi dapat ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel moderating yaitu ukuran perusahaan termasuk dalam tipe *Homologiser* Moderasi karena koefisien  $b_2$  tidak signifikan dan  $b_3$  tidak signifikan yang artinya bahwa ukuran perusahaan bukan termasuk variabel independen dan variabel dependen yang memoderasi pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian menunjukan bahwa pemberian peringkat obligasi tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak

memoderasi antara pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Sihombing dan Rachmawati (2015:111) yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan bukanlah salah satu sasaran yang dilihat dalam pemberian peringkat obligasi namun pertumbuhan perusahaan juga sarana untuk memudahkan untuk melihat interaksi yang terjadi antara keputusan-keputusan investasi dan pendanaan.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### ***A. Kesimpulan***

Kesimpulan yang dapat diperoleh dari hasil analisis data yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

- 1 Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dengan menggunakan pengukuran *ROE (Return On Assets)* berpengaruh terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima.
- 2 Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa solvabilitas dengan menggunakan pengukuran *DER (Debt Equation Ratio)* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak.
- 3 Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diterima.
- 4 Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat ( $H_4$ ) ditolak.
- 5 Hasil analisis regresi moderasi dengan pendekatan residual menunjukkan bahwa interaksi ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti ukuran

perusahaan merupakan variabel yang memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima ( $H_5$ ) diterima.

- 6 Hasil analisis regresi moderasi dengan pendekatan residual menunjukkan bahwa interaksi ukuran perusahaan dan solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti ukuran perusahaan merupakan variabel yang memperkuat pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam ( $H_6$ ) diterima.
- 7 Hasil analisis regresi moderasi dengan pendekatan residual menunjukkan bahwa interaksi ukuran perusahaan dan umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti ukuran perusahaan merupakan variabel yang memperkuat pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketujuh ( $H_7$ ) diterima.
- 8 Hasil analisis regresi moderasi dengan pendekatan residual menunjukkan bahwa interaksi ukuran perusahaan dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti ukuran perusahaan merupakan variabel yang memperlemah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedelapan ( $H_8$ ) ditolak.



### ***B. Implikasi Penelitian***

Penelitian ini menemukan bahwa variabel profitabilitas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan menjadi faktor yang menentukan diberikannya peringkat obligasi suatu perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas yang diukur dengan *Return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi sehingga menjadi cerminan bahwa perusahaan dinilai semakin efektif dalam menghasilkan laba dan perusahaan dianggap memiliki kemampuan dalam melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel solvabilitas yang diukur menggunakan *debt to equation ratio* (DER) menggambarkan bahwa perusahaan dianggap mempunyai banyak dana dan mampu untuk membayar seluruh kewajibannya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel umur obligasi yang tinggi cenderung memiliki tingkat risiko yang tinggi begitupun sebaliknya semakin rendah umur obligasi maka akan semakin rendah risiko yang diperoleh. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini dinilai tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, maka dari itu peringkat obligasi tidak diukur melalui pertumbuhan suatu perusahaan.

Peneliti memiliki harapan sekiranya hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya. Namun, dengan mempertimbangkan keterbatasan penelitian dalam hal variabel yang diteliti, maka disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel independen atau variabel moderasi lain yang dapat memengaruhi peringkat obligasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agung, *et al.*, “ Pengaruh Rasio Keuangan, Firm size dan Reputasi Auditor terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016”. Vol 1, no 2 (2017): h. 2-22.
- Aji, *et al.* “Analisis Pengaruh Profitabilitas Leverage , Aktivitas Jaminan dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 ”. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA)*. Vol 21, no. 2 (2019): h. 1-10.
- Alfiani, Ayu Putri. “Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)”. *Jurnal Ekonomi*, 2013.
- Amalia Ninik, “Pemeringkatan Obligasi PT. PEFINDO: Berdasarkan Informasi Keuangan”, *Accounting Analysis Journal*. Vol 2, no. 2 (2018): h. 142-146.
- Aman, H. dan Nguyen, P “Does Good Governance Matter to Deptholders ? Evidence from the Credit Rating of Japanese Firm”, *Research in International Business and Finance*. Vol 29, 2013: h. 14-34.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. “Dasar-Dasar Manajemen Keuangan”, Edisi XI, Salemba Empat, Jakarta, 2014.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. “Fundamental of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan”, Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta, 2009.
- Damayanti, *et al.*, “Prediksi Peringkat Obligasi Perusahaan dengan Pendekatan Faktor Keuangan dan Non Keuangan, *Journal of Applied Business and Economics*. Vol 4, no. 3 (2017): h. 206-219.
- Departemen Agama RI. Qur'an Tajwid dan Terjemah. Jakarta: Maghfirah Pustaka, 2006.
- Eisenhardt Kahtleen M. “Agency Theory:An Assesment and Review. *The Academic Of Management Review*. Vol 14, no. 1 (1989): h. 57-74.
- Estiyanti. N. Made. dan G. W. Yasa. “Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan pada Peringkat Obligasi diBursa Efek Indonesia”. Vol 1, no. 2 (2012): h. 1-23.
- Fahmi Irham, “Analisis Laporan Keuangan”, (Bandung: Alfabeta). (2013): h. 127.
- Faizah Yuniar Laeli Nur. “Pengaruh Laverage Maturity dan Size Perusahaan terhadap yield Obligasi dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Intervening. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*. Vol 2, no. 1 (2019): h. 43-54.

- Fauziah Yossy. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Umur Obligasi terhadap Prediksi Peringkat Obligasi: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012". *Jurnal*. Vol 2, no. 1 (2014): h. 1-24.
- Febriani Anita. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Perbankan". *Jurnal Profita*. Vol 2, no. 3 (2017): h. 1-15.
- Fikriyah Siti Hailatul, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*. Vol 1, No. 3 (2018):h. 289-310.
- Ghozali, I. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program Ibm spss 21 (Ed. ke-7)". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. 2013.
- Hadi, Syamsul. "Metodeologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi & Keuangan." Yogyakarta: Ekonisia, 2006.
- Hadianto, Bram dan M. Sienly Veronica Wijaya, "Prediksi Kebijakan Utang, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, dan Status Perusahaan terhadap Kemungkinan Penentuan Peringkat Obligasi: Studi Empirik pada Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. Vol 3, no. 3 (2010): h. 1-30.
- Hagaganta, Amanza Arya, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba (Income Smoothing). Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang", (2012).
- Hiqmahtunnisah, *et al.* "Pengaruh Perjanjian Utang Berbasis Akuntansi (Accounting Based Covenant) pada Peringkat Obligasi yang diterbitkan Oleh Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Periode 2013-2016). *E-JRA*. Vol 7, No. 4 (2018): h. 26-38.
- Huda, Nurul dan Heykal Mohamad. Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis. Jakarta: Kencana, 2013.
- Jensen, Michael C. Dan Meckling William H. "Theory Of The Firm: Managerial Behavior Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics* 3. (1976): h. 305-360.
- Karlina Lily dan Jaka Prasetya Abdi Negara, " Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap peringkat Obligasi Perusahaan Non Financial yang Terdaftar di BEI ", *Jurnal Bisnis Administrasi*. Vol 3, no. 1 (2014): h. 79-89.
- Keown Arthur J., *et al*, Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan. Jakarta:Indeks, (2011).
- Kesaulya Feby Astrid dan Novita Febriany, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi di Indonesia", *Seminar Nasional Teknik Industri SEMNASTI-MUSINDEP*, (2015).

- Khoiril Syaiful *et al*, “Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening”, (2016).
- Kustiyaningrum, *et al*. “Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”, *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*. Vol 5, no. 1 (2016): h. 25-40.
- Leily Hamida. “Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening”. *EKOBIS*. Vol 18, no. 1 (2017): h. 71-86.
- Lomboan Ardi Manuel *et al*, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, Size terhadap Harga saham dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*. Vol 7, no. 1 (2016): h. 24-42.
- Luciana, Almilia Spica dan Lailul L. Sifa, “Reaksi Pasar Publikasi Corporate Governance Perception Index pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta”, *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Vol 1, no. 2 (2006): h. 1-20.
- Ma’arij, *et al*., “Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI dan diPeringkat oleh PEFINDO periode 2009-2013”, *Jom FEKON (Online)*. Vol 1, no. 2 (2016).
- Magreta dan P. Nurmawati. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 11, no. 3, (2009): h. 143-154.
- Marfuah dan Hermin Endaryati. “Pengaruh Good Corporate Governance dan Debt Maturity terhadap Prediksi Bond Rating”. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol 20, no. 4 (2016): h. 434-454.
- Muhamad. Manajemen Keuangan Syari’ah. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016.
- Nadia Astari. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Operating Leverage, dan Peringkat Obligasi terhadap Perataan Laba pada Perusahaan yang Terdaftar di BursaEfe Indonesia”. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*. Vol 14, no. 3 (2014): h. 73-88.
- Nurabiah, *et al*., “ Determinan Perjanjian Utang Berbasis Akuntansi (Accounting Based Covenant) pada Obligasi yang Diterbitkan oleh Perusahaan yang Terdaftar Indeks Kompas 100. Vol 15, no. 1 (2018): h 30-45.
- Nurmawati, Poppy dan E. Setiawati. “Bond Rating dan Pengaruhnya Terhadap Laporan Keuangan”. *Pekbis Jurnal*. Vol 4, no. 2 (2012): h. 95-106.
- Pinanditha Adi Wira dan N. P. S. Suryantini.” Pengaruh Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Reputasi Auditor terhadap Peringkat



- Obligasi pada sektor Perbankan”. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5, no. 10, (2016): h. 6670-6699.
- Purnamawati I Gusti Ayu. “ Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga-Sertifikat Bank Indonesia, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan dan Umur Obligasi pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia “, *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol 2, no. 1 (2013): h. 28-45.
- Purwaningsih Anna, “Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk Memprediksi Peringkat Obligasi: Studi kasus perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. *Jurnal Kinerja*. Vol 12, no. 1 (2008): h. 85-99.
- Putri Kinanti Azani dan Khairunnisa dan V. J. Dillak. “ Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan dan Non Perbankan yang diperingkat oleh PT PEFINDO Tahun 2011-2015”. *e-proceeding of Management*. Vol 4, no. 1 (2017).
- Raharja dan Sari. “Perbandingan Alat Analisis (Diskriminan dan Regresi Logistik) terhadap peringkat Obligasi (PT. PEFINDO)”. *Jurnal Maksi*, Vol. 8, no. 1 (2008): h. 87-104.
- Rika, *et al.* “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh*. Vol 1, no. 2 (2011): h. 1-19.
- Sari Ni Wayan Linda Naluritha dan Nyoman Abundanti, “Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Yield Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 4, No. 11 (2015): h. 3796-3824.
- Sejati. Grace Putri. “Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur”. *Bisnis dan Birokrasi Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*. Vol 17, no. 1 (2012): h.70-78.
- Septyawanti Hilda Indria. ”Faktor-Faktor yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan”. *Accounting Analysis Journal*. Vol 2, no. 3 (2013): h. 276-285.
- Setyapurnama Dyah dan A.M. Vianey Nopratiwi, “Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi”, *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol 7, No. 2 (2005).
- Sihombing, H. Junius dan E. N. Rachmawati. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi I*. Vol 24, no.1 (2015).
- Sugiyono. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan, Kuantitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta, (2018).

- Sulistiani Dwi. "Accounting Based Covenant pada Obligasi Perusahaan Finance yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*. vol 7, no. 2 (2017): h. 120-128.
- Surya, B.A.dan Nasher, T.G. "Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio dan Bond Terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teknologi*. Vol 10, No. 2 (2011).
- Tafsir Al Misbah: pesan, kesan dan keserasian Al-Qur'an / M. Quraish Shihab. Jakarta: Lentera Hati, 2002.
- Veronica, Aries. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. Vol 13, no. 2 (2015): h. 1-23.
- Vina. " Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Umur Obligasi, Likuiditas, Growth dan Produktivitas Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Pertumbuhan go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Akuntansi Bisnis XV*, no. 30 (2017): h. 1-22.
- Wartyna Erva dan Prima Apriwenni, "Dampak Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Intitusional, Kepemilikan Publik, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial", *Akuntansi Keuangan*. Vol 7, no. 1 (2018): h. 32-52.
- Widiastuti, N. P. Tresna dan Rahyuda Henny. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas, Maturity dan Rasio Aktivitas terhadap Peringkat Oblgasi pada Perusahaan Jasa". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5, no. 11 (2016): h. 64-93.
- Widowati, *et al.*, "Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Berpengaruh pada Prediksi pada Peringkat Obligasi di Indonesia (Studi pada Perusahaan Non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan didaftar Peringkat PT PEFINDO 2009-2011)". *Jurnal Manajemen*. Vol 13, no.1 (2013): h. 35-54.
- Winarno Wing Wahyu. "Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews". Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015.



# LAMPIRAN



### LAMPIRAN 1

#### DATA SAMPEL PENELITIAN

No	Kode	Perusahaan	Tanggal Pencatatan (IPO)
1	BBLD	Buana Finance Tbk	07/ 05/ 1990
2	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk	16/ 05/ 1990
3	TIFA	Tifa Finance Tbk	08 /07/ 2011
4	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	31 /03/ 2004
5	BPMI	Batavia Prosperindo Finance Tbk	01/ 06/ 2009
6	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk	06/ 07/ 2001
7	HDFA	Radana Bhaskara Finance Tbk	10/ 05/ 2011
8	VRNA	Verena Multi Finance Tbk	25/ 06/ 2008
9	MFIN	Mandala Multifinance Tbk	06/09/2005
10	PNLF	PT. Panin Financial Tbk.	19/07/1974

*Sumber data sekunder yang telah diolah, 2019*

### LAMPIRAN 2

#### DATA PENELITIAN

- 1 Nilai Profuabilitas yang diukur dengan Return On Asses (ROE) pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh PT. PEFINDO tahun 2014-2018

No	Nama Perusahaan	Profitabilitas (ROE)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Buana Finance Tbk	2.65	15.25	20.28	24.53	25.82
2	BFI Finance Indonesia Tbk	10.04	7.63	4.85	5.88	6.27
3	Tifa Finance Tbk	16.25	16.18	18.76	24.53	23.65
4	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	9.36	8.29	6.73	7.88	6.61
5	Batavia Prosperindo Finance Tbk	8.88	1.22	14.75	10.52	2.18

6	Danasupra Erapacific Tbk	12.40	8.03	4.99	3.40	1.21
7	Radana Bhaskara Finance Tbk	21.52	15.46	14.08	17.21	16.17
8	Verena Multi Finance Tbk	12.65	6.77	5.73	7.11	8.05
9	Mandala Multifinance Tbk	8.63	0.85	2.26	1.63	25.82
10	PT. Panin Financial Tbk.	9.59	6.70	24.32	21.83	6.91

*Sumber data sekunder yang telah diolah, 2019*

**2 Nilai solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh PT. PEFINDO tahun 2014-2018**

No	Nama Perusahaan	Solvabilitas (DER)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Buana Finance Tbk	6.36	5.36	4.45	4.13	3.48
2	BFI Finance Indonesia Tbk	2.25	1.92	2.30	2.87	3.26
3	Tifa Finance Tbk	1.68	1.93	1.93	4.13	2.08
4	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	1.45	0.97	1.06	1.53	1.36
5	Batavia Prosperindo Finance Tbk	0.01	0.02	0.02	0.01	0.01
6	Danasupra Erapacific Tbk	7.23	5.21	6.02	6.34	8.73
7	Radana Bhaskara Finance Tbk	2.43	1.88	0.96	0.66	0.75
8	Verena Multi Finance Tbk	0.73	0.78	0.78	0.80	3.38
9	Mandala Multifinance Tbk	6.71	5.66	5.24	2.77	4.77
10	PT. Panin Financial Tbk.	0.33	0.27	0.22	0.20	0.18

*Sumber data sekunder yang telah diolah, 2019*

**3 Nilai Umur Obligasi yang diukur dengan variabel dummy pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh PT. PEFINDO tahun 2014-2018**

No	Nama Perusahaan	Maturity				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Buana Finance Tbk	1	1	0	1	1
2	BFI Finance Indonesia Tbk	1	1	0	1	1
3	Tifa Finance Tbk	1	1	0	1	1
4	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	1	1	1	1	0
5	Batavia Prosperindo Finance Tbk	1	1	1	0	1
6	Danasupra Erapacific Tbk	1	0	1	1	1
7	Radana Bhaskara Finance Tbk	1	0	1	1	1
8	Verena Multi Finance Tbk	1	1	1	0	1
9	Mandala Multifinance Tbk	0	1	1	1	1
10	PT. Panin Financial Tbk.	0	1	1	1	1

*Sumber data sekunder yang telah diolah, 2019*

No	Nama Perusahaan	Tanggal Jatuh Tempo				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Buana Finance Tbk	20/01/2015	05/01/2016	10/12/2017	21/1/2019	30/12/2020
2	BFI Finance Indonesia Tbk	05/03/2015	10/02/2016	20/12/2017	22/07/2018	30/10/2022
3	Tifa Finance Tbk	05/09/2015	10/01/2016	20/04/2019	22/07/2018	30/06/2019
4	Adira Dinamika Multi	03/08/2015	01/02/2016	21/05/2017	31/12/2018	30/03/2023

	Finance Tbk					
5	Batavia Prosperindo Finance Tbk	08/12/2015	20/12/2016	20/12/2017	20/12/2018	20/06/2019
6	Danasupra Erapacific Tbk	03/09/2015	03/09/2016	03/09/2017	03/03/2018	03/03/2019
7	Radana Bhaskara Finance Tbk	18/07/2015	15/07/2016	20/07/2017	22/07/2018	30/09/2019
8	Verena Multi Finance Tbk	03/12/2015	10/11/2016	20/10/2017	21/11/2018	30/06/2019
9	Mandala Multifinance Tbk	16/08/2015	17/09/2016	20/08/2018	22/07/2020	30/06/2023
10	PT. Panin Financial Tbk.	05/10/2015	01/11/2016	02/10/2017	22/12/2018	30/12/2019

**4 Nilai pertumbuhan Perusahaan yang diukur dengan Assets Growth Ratio (AGR) pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh PT. PEFINDO tahun 2014-2018**

No	Nama Perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Buana Finance Tbk	- 0.03	-0.07	-0.0036	0.0669	0
2	BFI Finance Indonesia Tbk	- 0.049	-0.118	0.147375	0.20361	0.0423
3	Tifa Finance Tbk	0.166	0.2171	0.059967	0.32117	0.1794
4	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	0.336	-0.08	0.056693	0.5144	0.2079
5	Batavia Prosperindo Finance Tbk	0.096	0.0153	0.172766	0.37341	-0.073
6	Danasupra Erapacific Tbk	0.367	0.2072	0.168296	0.06845	-0.235
7	Radana Bhaskara	0.212	-0.044	-0.22478	-0.0974	0.1024

	Finance Tbk					
8	Verena Multi Finance Tbk	<b>0.049</b>	<b>0.2453</b>	<b>0.042462</b>	<b>0.16301</b>	<b>-0.053</b>
9	Mandala Multifinance Tbk	<b>0.024</b>	<b>-0.12</b>	<b>-0.05484</b>	<b>-0.0224</b>	<b>0</b>
10	PT. Panin Financial Tbk.	0.21	0.014	<b>0.256867</b>	<b>0.05997</b>	<b>0.0301</b>

*Sumber data sekunder yang telah diolah, 2019*

**5 Nilai Peringkat Obligasi yang diukur dengan variabel dummy pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh PT. PEFINDO tahun 2014-2018**

No	Nama Perusahaan	Peringkat Obligasi				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Buana Finance Tbk	1	1	1	1	1
2	BFI Finance Indonesia Tbk	1	1	1	1	1
3	Tifa Finance Tbk	1	1	1	1	1
4	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	1	1	0	0	1
5	Batavia Prosperindo Finance Tbk	1	0	1	1	1
6	Danasupra Erapacific Tbk	1	1	1	1	1
7	Radana Bhaskara Finance Tbk	1	1	1	1	1
8	Verena Multi Finance Tbk	1	1	0	1	1
9	Mandala Multifinance Tbk	1	1	1	1	1
10	PT. Panin Financial Tbk.	0	1	1	1	1

*Sumber data sekunder yang telah diolah, 2019*



No	Nama Perusahaan	Peringkat Obligasi				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Buana Finance Tbk	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
2	BFI Finance Indonesia Tbk	AA	AA	AAA	AA	AA
3	Tifa Finance Tbk	AA	AA	BBB	BBB	A
4	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	BBB	BBB	BB	BB	BBB
5	Batavia Prosperindo Finance Tbk	BBB	B	BBB	BBB	BBB
6	Danasupra Erapacific Tbk	AA	AA	AAA	AA	AA
7	Radana Bhaskara Finance Tbk	AA	AA	AAA	AA	AA
8	Verena Multi Finance Tbk	AA	AA	BBB	B	A
9	Mandala Multifinance Tbk	AA	AA	AAA	AA	AA
10	PT. Panin Financial Tbk.	C	BB	BBB	AA	AAA

**6 Nilai Ukuran Perusahaan yang diukur dengan Total Asset pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh PT. PEFINDO tahun 2014-2018**

No	Nama Perusahaan	Ukuran Perusahaan				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Buana Finance Tbk	31	30.95	30.95	31.02	31
2	BFI Finance Indonesia Tbk	28.91	28.78	28.92	29.11	29.22
3	Tifa Finance Tbk	29.90	30.10	30.15	30.43	30.60
4	Adira Dinamika Multi Finance Tbk	27.70	27.61	27.67	28.08	28.27
5	Batavia Prosperindo	24.66	24.68	24.83	25.15	25.08

	Finance Tbk					
6	Danasupra Erapacific Tbk	28.57	28.76	28.91	28.98	28.71
7	Radana Bhaskara Finance Tbk	29.20	29.16	28.90	28.80	28.90
8	Verena Multi Finance Tbk	27.71	27.93	27.97	28.12	28.07
9	Mandala Multifinance Tbk	28.40	28.27	28.21	28.19	28
10	PT. Panin Financial Tbk.	30.61	30.62	30.85	30.91	30.94

*Sumber data sekunder yang telah diolah, 2019*

### LAMPIRAN 3

#### OUTPUT HASIL PENELITIAN

##### 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

###### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	50	.71	25.82	10.7376	7.22690
Solvabilitas	50	.01	8.73	2.5166	2.28303
Umur Obligasi	50	.00	1.00	.8200	.38809
Pertumbuhan Perusahaan	50	-.32	.51	.0796	.16497
Ukuran Perusahaan	50	27.61	32.06	29.4576	1.34822
Peringkat Obligasi	50	.00	1.00	.8600	.35051
Valid N (listwise)	50				

*Sumber: Lampiran output SPSS, 2019*

##### 2 Hasil Uji Regresi Logistik

###### A. Analisis Uji Kelayakan Model Regresi

###### Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	2.544	8	.960

*Sumber: Lampiran output SPSS, 2019*

#### B. Analisis Uji Keseluruhan Model

	-2 Log Likelihood
-2Log Likelihood awal (Block Number = 0)	40,496
-2Log Likelihood akhir (Block Number = 1)	26,736

*Sumber: Lampiran output SPSS, 2019*

#### C. Analisis Uji Negelkerke ( $R^2$ )

##### Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	26.736 <sup>a</sup>	.241	.433

*Sumber: Lampiran output SPSS, 2019*

#### D. Tabel Klasifikasi

##### Classification Table<sup>a</sup>

Observed		Predicted		
		Peringkat Obligasi		Percentage Correct
		Tidak Layak Investasi	Layak Investasi	
Peringkat Obligasi	Tidak Layak Investasi	2	5	28.6
	Layak Investasi	3	40	93.0
Overall Percentage				84.0

*Sumber: Lampiran output SPSS, 2019*

#### E. Model Regresi Logistik yang Terbentuk dan Pengujian Hipotesis

##### Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup> Profitabilitas	.421	.212	3.921	1	.048	1.523

Solvabilitas	.357	.249	2.059	1	.151	1.429
Umur_Obligasi	2.609	1.212	4.633	1	.031	13.591
Pertumbuhan_Perusahaan	-.156	3.219	.002	1	.961	.856
Constant	-3.807	2.017	3.563	1	.059	.022

*Sumber: Lampiran output SPSS, 2019*

### 3 Hasil Uji Regresi Moderating dengan Pendekatan Uji Residual

#### 1 Hasil Uji T- Uji Residual (Moderasi 1)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.586	.276		5.750	.000
Peringkat Obligasi	-.713	.297	-.327	-2.398	.020

*Sumber: Lampiran output SPSS, 2019*

#### 2 Hasil Uji T – Uji Residual (Moderasi 2)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.626	.241		6.746	.000
Peringkat Obligasi	-.591	.260	-.312	-2.275	.027

*Sumber: Lampiran output SPSS, 2019*

#### 3 Hasil Uji T – Uji Residual (Moderasi 3)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.608	.220		7.313	.000
Peringkat Obligasi	-.480	.237	-.280	-2.024	.049

*Sumber: Lampiran output SPSS, 2019*

4 Hasil Uji T – Uji Residual (Moderasi 4)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.578	.229		6.898	.000
Peringkat Obligasi	-.469	.247	-.265	-1.901	.063

*Sumber: Lampiran output SPSS, 2019*





KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
Kampus I Jl. Sultan Alauddin No. 63 Makassar ☎ (0411) 864924, Fax 864923  
Kampus II Jl. H.M. Yasin Limpo Romang polong – Gowa ☎ 424835, Fax 424836

**PENGESAHAN PROPOSAL PENELITIAN**

Nomor : /EB/2019

Proposal penelitian saudara Mira Santika Nafri, NIM: 90400115056, Mahasiswa Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, setelah dengan seksama meneliti dan mengoreksi proposal penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi (Studi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018)”, memandang bahwa proposal penelitian ini telah diseminarkan pada hari Jumat tanggal 26 Safar 1441 H/ 25 Oktober 2019 dan memenuhi persyaratan ilmiah untuk mengikuti Ujian Komprehensif, Ujian Hasil dan melaksanakan penelitian.

Demikian persetujuan ini diberikan untuk diproses lebih lanjut.

Samata-Gowa, Safar 1441 H  
Oktober 2019 M

Penyusun,

Mira Santika Nafri  
NIM. 90400115056

Pembimbing I

Dr. Hj. Salmah Said, S.E., M. Fin., Mgmt., M.Si. PIA  
NIP. 19740226 199903 2 001

Pembimbing II

Andi Wawo, S.E., M.Sc., Akt.  
NIP. 19780215 200501 1 007

Penguji I

Dr. Saiful Muchlis, SE., MSA., Ak.  
NIP. 19750421 20090 11 003

Penguji II

Siti Aisviah, S. Ag., M.Ag.  
NIP. 19681014 20060 42 009

Diketahui oleh :  
Ketua Jurusan Akuntansi

Memen Suwandi, SE., M.Si  
NIP. 19720228 200912 1 003





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Kampus I Jl. Sultan Alauddin No. 63 Makassar ☎ (0411) 864924, Fax. 864923  
Kampus II Jl. H.M. Yasin Limpo Romangpolong - Gowa ☎ 424835, Fax 424836

**PERSETUJUAN PEMBIMBING**

Pembimbing penulisan proposal penelitian saudara **Mira Santika Nafri, NIM: 90400115056**, Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, setelah dengan seksama meneliti dan mengoreksi skripsi yang bersangkutan dengan Judul, **"Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi (Studi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018)"**, memandang bahwa proposal skripsi tersebut telah memenuhi syarat-syarat ilmiah dan dapat disetujui untuk diajukan ke **Ujian Komprehensif**.

Demikian persetujuan ini diberikan untuk diproses lebih lanjut.

Samata-Gowa, Oktober 2019

Pembimbing I

**Dr. Hj. Salmah Said, S.E., M. Fin., Mgmt., M.Si. PIA.**  
**NIP. 19740226 199903 2 001**

Pembimbing II

**Andi Wawo, SE., M.Sc., Akt.**  
**NIP. 19780215 200501 1 007**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
Kampus I Jl. Sultan Alauddin No. 63 Makassar ☎ (0411) 864924, Fax. 864923  
Kampus II Jl. H.M. Yasin Limpo Remangpolong – Gowa ☎ 424835, Fax 424836

#### PERSETUJUAN PEMBIMBING

Pembimbing penulisan proposal penelitian saudara Mira Santika Nafri, NIM: 90400115056, Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, setelah dengan seksama meneliti dan mengoreksi skripsi yang bersangkutan dengan Judul, **“Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi (Studi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018)”**, memandang bahwa proposal skripsi tersebut telah memenuhi syarat-syarat ilmiah dan dapat disetujui untuk diajukan ke **Ujian Proposal**.

Demikian persetujuan ini diberikan untuk diproses lebih lanjut.

Samata-Gowa, Oktober 2019

Pembimbing I

Dr. Hj. Salmah Said, S.E., M. Firm.Mgmt., M.Si  
NIP. 19740226 199903 2 001

Pembimbing II

Andi Wawo, SE., M.Sc., Akt.  
NIP. 19780215 200501 1 007



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
Kampus I Jl. Sultan Alauddin No. 63 Makassar ☎ (0411) 864924, Fax. 864923  
Kampus II Jl. H.M. Yasin Limpo Romangpolong - Gowa ☎ 424835, Fax 424836

#### PERSETUJUAN PEMBIMBING

Pembimbing penulisan skripsi penelitian saudara **Mira Santika Nafri**, **NIM: 90400115056**, Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, setelah dengan seksama meneliti dan mengoreksi skripsi yang bersangkutan dengan Judul, **"Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi (Studi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018)"**, memandang bahwa skripsi tersebut telah memenuhi syarat-syarat ilmiah dan dapat disetujui untuk diajukan ke Ujian Hasil.

Demikian persetujuan ini diberikan untuk diproses lebih lanjut.

Samata-Gowa, Desember 2019

Pembimbing I

Dr. Hj. Salmah Said, S.E., M. Fin., Mgmt., M.Si.PIA  
NIP. 19740226 199903 2 001

Pembimbing II

Andi Wawo, SE., M.Sc., Akt.  
NIP. 19780215 200501 1 007



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) ALAUDDIN MAKASSAR  
 FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
 Kampus I : Jl. Sir. Alauddin No. 63 Makassar Tlp. (0411) 864928 Fax 864923  
 Kampus II : Jl. H. M. Yasin Limpo No. 36 Sempu Sungguminaha - Gowa Tlp. 841879 Fax 8221400

MAHASISWA NAMA SANTIKA NAIRI  
 NIM 9020011806  
 SEMESTER / TAHUN AKADEMIK DELAPAN (VIII) 2019/2020

Dalam rangka penyelesaian studi program Alumnus SI, Mahasiswa dengan ini mengajukan beberapa judul Skripsi

NO	JUDUL YANG DI SUTUKAN	DESKRIPSI SINGKAT TENTANG PERMASALAHAN (ABSTRAK YANG AKAN DITELITI)	ASPEK PERMASALAHAN YANG AKAN DITELITI	JENIS PENELITIAN METODOLOGI PENELITIAN	MANFAAT PENELITIAN TIORITIS DAN PRAKTIK	JUDUL YANG DITERIMA	JUDUL YANG DITERIMA	NAMA YANG MENYERAHKAN
1	Pengaruh <i>Profitabilitas, Leverage, Maturity</i> dan <i>Growth Firm</i> Terhadap Peringkat Obligasi dengan Size Perusahaan sebagai Pendekatan (Studi Pada Perusahaan Yang Memberikan Obligasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018)	Perbedaan ini bertujuan untuk menguji secara empiris tentang pengaruh <i>Profitabilitas, Leverage, Maturity</i> dan <i>Growth Firm</i> Terhadap Peringkat Obligasi dengan Size Perusahaan sebagai Pendekatan apakah benar dari semua variabel tersebut berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi dengan Size Perusahaan sebagai pendekatan	AKTIVITAS KEUANGAN	Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif berbentuk asosiasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa angka yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang berkaitan dengan variabel yang diuji	Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori signaling dan keuangan	20 DAFTAR PUSTAKA ↓ 1. Hidayat 2. Lela, Lela artikel jurnal	10/3/19	A. Wulv. M. Se.



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
Kampus II - Jl. H.M. Yasin Lompobong - Gowa ■ 424835, Fax 424836

#### PERSETUJUAN PENGUJI DAN PEMBIMBING

Nama : Mira Santika Nafri  
Nim : 90400115056  
Jurusan : Akuntansi  
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi (Studi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018)

Setelah dengan seksama meneliti dan mengoreksi skripsi yang bersangkutan, kami selaku penguji dan pembimbing memandang bahwa skripsi tersebut telah memenuhi syarat-syarat ilmiah dan dapat disetujui untuk diajukan pada ujian MUNAQASYAH.

Demikian persetujuan ini diberikan untuk diproses lebih lanjut

Samata - Gowa, Januari 2020

#### DOSEN PENGUJI DAN PEMBIMBING

Penguji I : Dr. Saiful Muchlis, SE., M.SA., Ak.

Penguji II : Sitti Aisyah, S. Ag., M.Ag.

Pembimbing I : Dr. Hj. Salmah Said, S.E., M. Fin., Mgmt., M.Si.PIA

Pembimbing II : Andi Wawo, SE., M.Sc., Akt.

ALAUDDIN  
MAKASSAR





KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) ALAUDDIN MAKASSAR  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Rampas I : Jl. Sir. Alauddin No. 61 Makassar Telp. (0411) 864928 Fax. 649223  
Rampas II : Jl. H. M. Yasin Limpo No. 16 Samata - Gowa Telp. 8418791 - 8221400

**BERITA ACARA UJIAN AKHIR/MUNAQASYAH SKRIPSI DAN YUDISIUM**

Pada hari ini Selasa Tanggal 21 Januari tahun 2020 pukul 09.00 - 12.00 Wita sampai selesai berdasarkan Surat Keputusan tentang Ujian Akhir/Munqasyah Skripsi dan Yudisium Nomor 95 Tahun 2020 telah dilaksanakan Ujian Akhir/Munqasyah Skripsi dan Yudisium terhadap mahasiswa

Nama : Mira Santka Nafri  
NIM : 90400115056  
Jurusan : AKUNTANSI  
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi (Studi pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018)

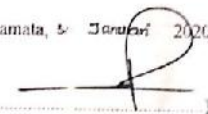
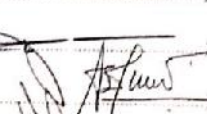
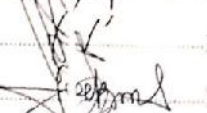
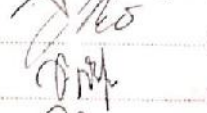
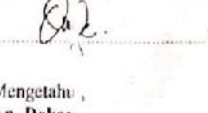
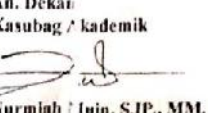
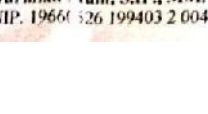

Dengan hasil ujian sebagai berikut:

Kategori :  
Nilai :  
Predikat :

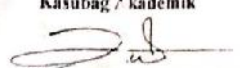
Berdasarkan hasil ujian di atas maka atas nama Dekan, Ketua Ujian Akhir/Munqasyah Skripsi meyudisium saudara (i) Mira Santka Nafri

Berita acara ini dibuat rangkap 2 dan ditandatangani oleh Ketua dan Sekretaris ujian, Penguji, Pembimbing, Pelaksana, dan mahasiswa yang diuji

Samata, 5 Januari 2020

Ketua	Prof. Dr. H. Abustani Ilyas, M.Ag.	(  )
Sekretaris	Dr. Muh. Wahyuddin Abdullah, SE., M.M., Ak.	(  )
Pembimbing I	Dr. Hj. Salmah Said, SE., M. Fin., Mgmt., MSI, PIA.	(  )
Pembimbing II	Andi Wawo, SE., M.Sc., Ak.	(  )
Penguji I	Dr. Saiful Muchlis, SE., M.SA., Ak.	(  )
Penguji II	Sitti Aisyah, S.Ag., M.Ag.	(  )
Pelaksana	Della Fadhillatunisa, M. Ak.	(  )
Mahasiswa yang diuji	Mira Santka Nafri	(  )

Mengetahui,  
An. Dekan  
Kasubag Akademik

()  
Nurmiati Tuin, S.IP., MM.  
NIP. 19660326 199403 2 004



6785 /EB.1/PP.00.9/12/2019  
Penting

Samarata, 12 Desember 2019

**Undangan Seminar Hasil**

kepada Yth  
Bapak/Ibu Penguji dan Pembimbing  
Makassar

**Wassalamu Alaikum Wr. Wb.**

Yang terhormat, kami mengundang Bapak/Ibu untuk menghadiri Seminar Hasil Penelitian Mahasiswa:

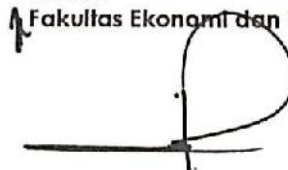
Nama : Mira Santika Nafri  
NIM : 90400115056  
Jurusan : AKUNTANSI  
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Umur Obligasi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi (Studi pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018)

Insya Allah akan dilaksanakan pada :

Tanggal : Senin, 16 Desember 2019  
Waktu : 13.00 - 14.00 WITA  
Lokasi : Ruang Seminar

Dengan undangan ini, atas perhatian bapak/ibu diucapkan terima kasih.

**Wassalam,  
Dekan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**



Prof. Dr. H. Abustani Ilyas, M.Ag.  
NIP. 19661130 199303 1 003

## RIWAYAT HIDUP



MIRA SANTIKA NAFRI, lahir di Banjarmasin Provinsi Kalimantan Selatan pada tanggal 05 Oktober 1997. Penulis merupakan anak ke-1 (sulung) dari Lima bersaudara, buah hati dari Ayahanda Jufri dan Ibunda Najida. Tempat tinggal penulis di Kec Salomekko Kab Bone. Penulis mulai masuk pendidikan pada tahun 2004 di SD 256 Malimongeng dan lulus pada tahun 2009.

Setelah lulus penulis melanjutkan pendidikan di SMP NEGERI 1 KAJUARA dan lulus pada tahun 2012. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan di SMA NEGERI 1 KAJUARA dan Alhamdulillah lulus pada tahun 2015. Setelah itu penulis kembali melanjutkan pendidikannya di Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar dengan mengambil Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

### **Contact Person :**

No.Hp : 082291653440

Email : nafisantikamira@gmail.com

IG : Miraa3276

FB : Miraa